全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.zhelp.net

寰宇技術分析

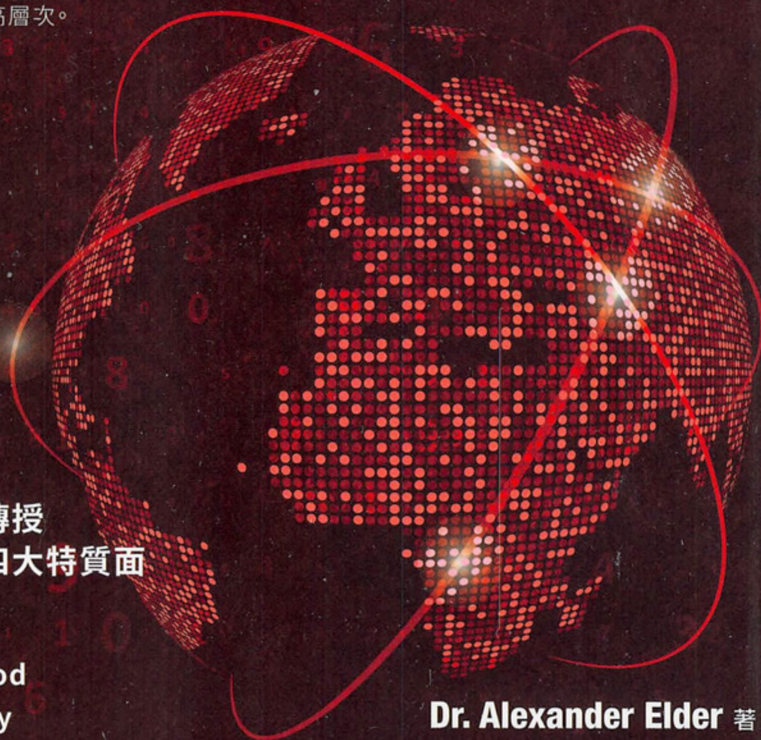
新操作生涯不是夢

The New Trading for a Living

成功的交易建立在
知識、專注和紀律的基礎之上

本書將跟大家分享傳統智慧與當代市場工具，
讓各位的交易提升到更高層次。

「就是這位交易大師害我寫了書!」
——全職交易人梁展嘉專業推薦





完整傳授
贏家四大特質面

- 心理素質 - Mind
- 交易戰術 - Method
- 資金管理 - Money
- 紀錄管理 - Management

Dr. Alexander Elder 著
黃嘉斌 譯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者簡介



醫學博士 亞歷山大·艾爾德
Alexander Elder, M.D.

醫學博士亞歷山大·艾爾德〈Alexander Elder, M.D.〉是一個專業交易人，也是交易者的導師。他寫了10本書，其中《操作生涯不是夢》和《走進我的交易室》被交易人視為現代經典之作。

艾爾德博士〈Dr. Elder〉出生於列寧格勒(Leningrad)，在愛沙尼亞(Estonia)長大，16歲那年進入當地的醫學院就讀。23歲時擔任一艘蘇聯商船的隨船醫生，在非洲跳船，隨後獲得美國的政治庇護。後來他在紐約成為心理醫生，並曾經任教於哥倫比亞大學。作為一個心理醫生的經歷，使得他對交易的心理有獨到的見解。艾爾德博士的著作、文章和評論，奠定了他成為當今頂尖交易專家的基礎，而許多他自己經歷過的交易記錄都呈現在這本書中。艾爾德博士是交易者訓練營(Traders' Camps)的創辦人，這個訓練營的性質是為交易者提供為期一週的交易訓練課程。 同時他也是選股高手社群(Spike group)的創始人，其成員都是專業和半專業的交易者，他們每週會跟全社群成員分享精心挑選出來的最佳選股標的。艾爾德博士除了持續在交易外，在網路研討會中也是一個深受歡迎的演講者。歡迎本書的讀者與他的辦公室聯絡，免費訂閱他的電子通訊刊物：

elder.com
PO Box 20555, Columbus Circle Station
New York, NY 10023, USA
Tel. 718.507.1033
e-mail: info@elder.com
websites: www.elder.com / www.spiketrade.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



寰宇技術分析375

新操作生涯不是夢

The New Trading for a Living

Dr. Alexander Elder 著
黃嘉斌 譯

寰宇出版股份有限公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目錄
Contents

作者序 ······ 09　推薦序 ······ 11
前　言 ······ 13　謝　詞 ······ 15

導　論 ······ 19

1. 交易——最後處女地 ······ 19
2. 關鍵在於心理層面 ······ 21
3. 不利的情勢 ······ 25

第 1 章 個人心理　33

4. 為何要做交易？ ······ 33
5. 現實 vs. 幻想 ······ 35
6. 自我毀滅的傾向 ······ 47
7. 交易心理 ······ 52
8.「戒酒互助會」的啟示 ······ 55
9. 輸家互助會 ······ 59
10. 贏家與輸家 ······ 66

第 2 章 群眾心理　73

11. 何謂價格？ ······ 74
12. 何謂市場？ ······ 76
13. 交易的舞臺 ······ 81
14. 市場群眾與你 ······ 87
15. 趨勢的心理學 ······ 94
16. 管理 vs. 預測 ······ 99

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章 傳統圖形分析 105

17. 走勢圖 …… 105
18. 支撐與壓力 …… 114
19. 趨勢與交易區間 …… 123
20. 袋鼠尾巴 …… 132

第4章 電腦化技術分析 137

21. 交易與電腦 …… 138
22. 移動平均 …… 146
23. 移動平均收斂發散：
MACD線與MACD—直方圖 …… 158
24. 趨向系統 …… 173
25. 擺盪指標 …… 183
26. 隨機指標 …… 185
27. 相對強弱指數 …… 191

第5章 成交量與時間 197

28. 成交量 …… 197
29. 成交量相關指標 …… 205
30. 勁道指數 …… 213
31. 未平倉量 …… 222
32. 時間 …… 229
33. 時間架構 …… 236

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 6 章 大盤市場指標 249

34. 新高—新低指數 …… 249
35. 位在50天MA之上的股票家數 …… 259
36. 其他大盤市場指標 …… 261
37. 共識指標與承諾指標 …… 265

第 7 章 交易系統 279

38. 系統測試，模擬交易以及交易三要件 …… 282
39. 三重濾網交易系統 …… 286
40. 脈衝系統 …… 300
41. 通道交易系統 …… 307

第 8 章 交易工具 319

42. 股票 …… 322
43. ETF …… 324
44. 選擇權 …… 328
45. CFD …… 342
46. 期貨 …… 344
47. 外匯 …… 356

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 9 章 風險管理 361

48. 情緒與機率 …… 362
49. 風險控制的兩個主要法則 …… 370
50. 2% 法則 …… 371
51. 6% 法則 …… 381
52. 淨值耗損之後的捲土重來 …… 385

第 10 章 實務細節 391

53. 如何設定目標價位：
「夠了」是威力十足的字眼 …… 391
54. 如何設定停損：不可一廂情願 …… 398
55. 這屬於 A 級交易嗎？ …… 409
56. 篩選交易候選對象 …… 418

第 11 章 交易紀錄 423

57. 每天的家庭功課 …… 425
58. 建構與評定交易計畫 …… 432
59. 交易日誌 …… 441

結論：永無止盡的學習旅程 …… 449
參考書目 …… 453

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者序

——致台灣版的讀者朋友

感謝各位挑選我最近的這本著作。我認為，這是我最重要的著作。這本書摘要整理了我數十年來交易生涯的最重要心得。

如果想在市場上獲得成功，你就必須分析行情，而且還要分析自己，秉持最嚴格的紀律。

市場存在著各種誘惑，而交易就像是行經一座黃金寶庫，只是你所行經的路徑十分狹窄，四周圍繞著危險與寶藏。

你必須學習如何循著正確的路徑前進，學會根據市場分析進行交易。你必須學會辨識市場的趨勢與反轉，頭部與底部。本書將教導各位如何使用一整套的工具：價格型態、技術指標與交易系統。本書也會協助你培養紀律——做好該做的準備、控管帳戶風險，並且依據完善的計畫進行交易。

唯有結合市場知識與嚴格的紀律，才有可能成為真正的贏家。

市場上有很多人，他們一賺了錢，心態便開始顯得傲慢自大，交易也變得草率，最後經常是賠掉先前的獲利，甚至蝕掉老本。我發現，如果想要保持嚴格的紀律，最好的工具就是保留詳盡的交易紀錄。我每天都會這麼做，因為這可以讓我穩定踏在黃金寶庫的路徑上。本書會詳細說明如何做這方面的紀錄——包括每天的準備工作、交易計畫與績效評估。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易能夠讓你獲得自由，擺脫老闆的拘束，到世界各地旅行，而不必太煩惱帳單的問題。為了協助各位從事交易，本書將提供最重要的技巧，包括市場分析、風險控制與自我控管。

非常感謝寰宇出版社將我的著作翻譯為繁體中文——在毛澤東改用簡體字之前，這種美妙的文字早已經存在數千年了。我很高興我的著作能有繁體中文版。

但願我的書能夠協助各位成為更棒的交易者，達成個人的自由。祝各位成功。

亞歷山大．艾爾德醫生

美國，2015 年 7 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推薦序

一個全職交易人的推薦告白

現在距離我的處女作《一個全職交易人的投資告白》問世已經有一年多了，它成為了當年度投資理財類的暢銷書，而且仍在持續地長銷。有這樣豐碩的成果，我不但要感謝讀者的熱烈支持，更要歸功於我的老師，國際交易大師亞歷山大·艾爾德醫生（Dr. Alexander Elder）。

以下就讓我們回顧一下《一個全職交易人的投資告白》的精彩片段。

……我一時好奇，上網搜尋艾爾德老師的近況，才知道他的尊容長什麼樣子。結果我發現在 2012 年初他才剛剛來過新加坡開短期課程，唉，真是可惜啊！說什麼我也希望有一天可以向他當面表達我的謝意。

2012 年十一月，我帶我的小孩回台灣探親。在要回新加坡的那一天，我們在桃園機場檢查護照和機票的關口準備排隊。突然間，我在隊伍裡看見了一個熟悉的身影。說是熟悉並不太準確，因為我也只是在網路上看過而已。但是我眼前的中年男子確實長得跟艾爾德老師非常像，尤其是鼻子還有髮型。我從來沒跟什麼名人搭訕過，但是這次我真的受不了了，我趕緊趨前問候。此時中年男子正戴著耳機享受音樂當中，冷不防被我給打斷。他的視線移到我的身上並且拿下了耳機。我再次直呼其名向他致意，他點

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了點頭。正是他！以技術分析聞名世界的艾爾德老師本人！

原來他剛剛結束在印尼的短期課程，準備回返美國紐約。途中在台灣停留了兩天，就這樣被我偶然撞見。我告訴他《走進我的交易室》對我的交易系統的影響，並且與他討論了書中的一些內容。……最後我和他互相留下了聯絡方式……

到了2013年四月份，恰巧此時台灣有人與老師接洽，就在五月，他在睽違二十四年之後，準備再次來到台北正式開課。得知此事，我趕快與他通上電郵，並且約定了共遊台北的計劃……

艾爾德老師年過六十，精力旺盛，性格豪邁不羈，在交易界裡成名二十餘年。在他與我大談了幾十年對生命的感悟之後，我明白了一個道理，那就是交易生活與日常生活必須融為一體，這才是完整的人生……

台北逍遙遊之後才是真正的重頭戲，連續兩天從早上九點半到下午五點半的交易訓練密集課。第一天剛開始十分鐘，當我正沈浸在艾爾德老師的演說魅力當中時，他臨時指定我擔任會議記錄員，使得我突然從演唱會觀眾變成了工作人員，頓時忙碌起來，結果就一直忙到最後一分鐘。課程結束後，老師十分滿意我所做紀錄的質量，將其寄發給所有其他學員分享參考，他的台北行到此畫下了完美的休止符。

再過了三個月，八月份我和艾爾德老師在新加坡外海烏敏島又聚在一起。迎著海風，我們騎腳踏車環島一周，共度了悠閒的一天。如何在交易生活之外，過著自在寫意的人生，亦師亦友的他為我做了最佳的示範。烏敏島逍遙遊之後仍然是真正的大戲，另一堂交易人訓練課在新加坡中央商業區的 Suntec 國際會展中心開

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

張，我二度成為了觀衆加工作人員。看來他和我的緣分是沒完沒了了……

以上便是我和艾爾德老師相識的經過。正是因為他親自的鼓勵，才有《一個全職交易人的投資告白》的誕生。這些事雖然已經過去了兩年多，回想起來仍然讓我激動不已。

各位台灣的投資朋友，我跟艾爾德老師完全是因書而結緣，如果各位想跟世界級技術分析接軌，請跟我一樣，從他的書開始讀起吧！

《一個全職交易人的投資告白》作者

梁展嘉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

《操作生涯不是夢》出版於 1993 年，並成為了國際暢銷書。由於朋友間互相介紹，再加上交易機構經常推薦給新進人員，因此這本書經常被列入閱讀書目。這些年來，我一直克制修訂本書的念頭，因為我深信、也喜愛其原本的內在邏輯結構。我從事交易，到處旅行，也撰寫其他書籍，開了幾門課。現在，經過了 21 年之後，我終於同意更新這本深受歡迎的書，讓讀者能夠受惠於新科技，還有我這些年來所學到的教訓。

過世老友勞厄．泰勒（Lou Taylor，本書獻給他）經常開玩笑說，「如果每年能夠聰明半個百分點，到死的時候，我將是個天才。」修訂自己的第一本著作，感覺就像秉持著經驗體認新生命。

構想本書更新計畫的過程，讓我想到奧地利維也納某棟叫做 Gasometer 的建築。這棟建築基本上是個多樓層倉儲，搭建於 1927 年。當高科技淘汰了桶裝瓦斯後，這棟建築就被改建為現代公寓。他們把整個周圍的磚牆都打掉，開創全景視野，安裝地板與電梯，增添玻璃圍繞而成為精緻的雅房。我曾在那裡住過一段時間，希望我的書也能遵循這種改裝模式，讓老工藝注入新科技。

閱讀本書之前，請各位先思考一個問題：「想成為優秀的交易者，最重要的步驟是什麼？」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心理素質很重要。當初撰寫《操作生涯不是夢》第一版時，我仍然是個相當活躍的執業精神科醫師。書中有關心理方面的內容，特別禁得起時間考驗，新版基本上更動不大。

市場分析很重要。千萬要記住，當我們觀察走勢圖時，所處理的資料只有五種：開盤價、最高價、最低價、收盤價與成交量。隨意把各種技術指標和型態排列堆疊在這五者之上，只是徒增混淆。「少」往往就是「多」。各位如果曾經閱讀《操作生涯不是夢》的初版，就會發現新版有關技術分析的章節減少了，我將它們移至可供下載的附錄。另一方面，我增添了幾章篇幅專門討論新工具，特別是「脈衝系統」（Impulse System）。我也增添了有關停損、獲利目標和其他實務細節的討論。

資金管理極端重要。因為，金融市場是孕育風險的溫床。這也是本書原版最弱之處，因此我將這部分內容完全重寫。各位將發現風險控管「鐵三角」（Iron Triangle），成為了我運用的諸多工具之一。心理素質、交易戰術與資金管理，此乃成功的三根支柱，但還有第四項要素，將這三根支柱緊緊綁牢。這個要素可整合其他三者，那就是──「紀錄」。好的紀錄能讓你從經驗中學習，協助你突破小賺小賠的惡性循環，不再像滾筒裡的老鼠一樣──辛苦奔馳卻只是原地打轉。我將告訴各位幾種紀錄方式，跟大家分享我的交易日誌。

各位如果是新讀者，歡迎加入旅程。如果你曾經讀過《操作生涯不是夢》初版，但願你會發現，新版較舊版增添了 20 年功力。

亞歷山大・艾爾德博士

紐約－沃爾蒙，2014 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

謝詞

沒有人天生精明。我們的成就都是建立在別人成就的基礎上：我們從別人身上學習，得到他們的幫助。然後，如果我們能夠做好自己的工作，或許能夠累積一些知識，往前邁進幾步，再跟後進者分享我們的知識。

本書要獻給勞厄·泰勒（Lou Taylor，2000 年過世），他可能是我這輩子碰過最棒的人。他非常聰明，更總是秉持著大無畏的精神，他的一生值得用整本書來描寫。

《操作生涯不是夢》反映的是我對於市場的想法、感覺與行為。我很想藉此機會感謝所有幫助我成為目前狀況的每個人，甚至貶損一下那些想看到我失敗的人。可是，如果我真這麼做，恐怕要寫一篇自傳而不是謝詞了。所以，容我在此只感謝那些過去 18 個月以來，在我編寫本書過程中直接提供幫助的人。

凱利·拉溫（Kerry Lovvorn）原本是我的學生，後來成為我的事業伙伴和朋友。我們的專業背景雖然截然不同，我是精神科醫生，他來自鋼鐵產業。可是，他後來慢慢轉而強調心理議題，而我也變得更有組織，講究資料蒐集。我們成為很好的事業伙伴，共同管理 Spike Trade 網站。

傑夫·派克（Jeff Parker）是位老朋友，他詳讀本書，並提出嚴苛而友善的批評。StockCharts.com 的齊普·安德森（Chip

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Anderson）不只協助我精通他們的軟體，也幫助我把個人的走勢圖轉換為書本適用的格式。我的經紀人泰德．波納諾（Ted Bonanno）照顧全部事務，而 D&P Editorial Services 的南西．迪米崔（Nancy Dimitry）和蓋布里拉．卡達（Gabriella Kadar）負責把我的檔案轉換為書本格式。我很高興又有機會跟 John Wiley & Sons 合作，感謝深具創意的董事保羅．迪諾瓦（Paul diNovo）幫助設計本書的編排格式。還有卡蘿．凱恩（Carol Keegan Kayne）持續校正我的所有著作，包括本書在內。

最後，我要感謝兩個社群：Spike Traders 讓我持續注意他們的問題，Trader's Camps 的學員們讓我的授課技巧持續進步。

感謝各位！來日再見！

亞歷山大．艾爾德博士

紐約－沃爾蒙，2014 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

導論

01. 交易——最後處女地

你可以隨心所欲遨遊世界任何角落，無論是生活還是工作。不需再為日常瑣事煩惱或看任何人的臉色行事。

這就是成功交易者的生活寫照。

許多人嚮往這種無拘無束的生活，卻只有很少人可以實現如此美夢。對於業餘散戶來說，報價螢幕上閃爍著無限機會。可是，每當他伸手試圖攫取一結果經常卻是損失。如果他再嘗試一結果很可能是更嚴重的損失。交易是場艱困的遊戲，而交易者之所以發生損失，往往是因為無知，或是缺乏自律。如果你受這些問題所困擾，本書正是為你而寫。

我是如何開始從事交易的

1976 年夏天，我開著一輛「道奇」老爺車，從紐約前往加州。我隨身攜帶了幾本精神病與歷史方面的書，還有一本從律師朋友處借來的《How to Buy Stocks》（如何購買股票），那是恩格爾（Louis Engel）寫的一本老書。當時，我完全沒有想到這本毫不起眼的書，將改變我的一生。順便一提，我這位律師朋友具有一雙標準的倒楣手，他所接觸的任何投資，幾乎一定賠錢，不過這是題外話。

這趟旅程裡，我饑渴地品嘗著恩格爾的著作，最後在太平洋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼端的拉荷雅（La Jolla）將它消化完畢。在此之前，我完全不瞭解股票市場，但這個時候我開始有了賺錢的念頭。

我生長於—套句某位美國總統的話—「邪惡帝國」時代的蘇聯。我痛恨蘇聯的體系，但當時完全不可能透過合法的方式離開那個制度。我 16 歲進入大學，22 歲畢業於醫學院，經過實習之後，我到了船上擔任醫務工作。後來我在象牙海岸的 Abidjan 跳船，最後才終於獲得了自由！

當時我穿過烏煙瘴氣的非洲港都，在船上「同志」的追逐下，我來到美國大使館，大使館的辦事員不知如何處理，差點就把我遣送回蘇聯。我極力抗拒，於是，他們把我安置到安全場所，最後送我搭上前往紐約的班機。1974 年 2 月，我降落在甘迺迪機場。背包內是非洲的夏天衣物，口袋裡只有 $25。我會說一點英文，但在這個國度裡，一個熟人也沒有。我完全不懂什麼是股票、債券、期貨或選擇權。有時候，當我看著皮夾裡的美元鈔票，心裏還會興起一股莫名的恐懼。在蘇聯，只要持有幾張這種玩意兒，就足以讓你在西伯利亞待上三年。

《如何購買股票》這本書為我開啓了嶄新的世界。回到紐約之後，我買進畢生第一支股票—KinderCare，結果發生一樁非常不幸的事—第一筆交易竟然就讓我賺了錢，然後是第二筆，讓我誤以為在市場上賺錢很容易。我花了好幾年工夫，才慢慢擺脫這種想法。

我的專業生涯，從此岔開為兩個截然不同的途徑。我繼續在一家大型教學醫院完成實習，並前往「紐約精神分析學院」進修，同時擔任全美最大精神專業報紙的編輯。我還保有執照，但現在頂多每個月執業 1、2 個小時。我忙於交易，熱愛旅行，還開

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一些課。

學習交易是一段漫長的過程—有著狂喜的高潮與沮喪的谷底。我持續前進—有時候是原地踏步—我搥胸頓足，交易帳戶經常不堪虧蝕。每當回到醫院工作，重新籌措賭本時，我就會大量閱讀，反覆思考，進行測試，然後又開始進行交易。

慢慢地，我的交易有了進展：可是，一直到我瞭解勝負的關鍵並不在電腦中，而是在自己的腦袋中時，這才出現了真正的突破。精神科方面的專業訓練，讓我得以掌握交易的三昧，我準備與各位分享這方面的心得。

你是否真渴望成功？

有位多年老友，他的妻子很胖，但非常講究穿著。自從我們相識以來，她就在節食，希望減輕體重，絕不在人前吃蛋糕或馬鈴薯—但當我走進她的廚房時，卻經常看見她手裡拿著一柄大叉子。她說她希望有苗條的身材，但直到現在，她還是與我們當初相見時一樣胖。

對於她來說，短暫的口腹之慾，遠勝過減輕體重的效益。這位朋友的妻子讓我覺察到一種現象：許多交易者都說他們希望成功，卻還是不斷從事衝動的交易—在市場上享受短暫的賭博激情。

人們總是欺騙自己，跟自己玩遊戲。欺騙別人已經夠糟的了，但欺騙自己更是無可救藥。書店櫃檯上總擺著許多節食的好書，但街上還是充斥著許多過重的人。

本書將教導各位如何進行分析，如何從事交易，如何與自己的心靈打交道。我可以提供各位知識，但動機需要由你自己去追尋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

記住，運動員要享受冒險活動的快感，必須遵循安全法則。降低風險之後，你就會產生控制與成就感。金融交易也是如此。

唯有把交易當做一種追尋理性的活動，才有可能真正成功。情緒化交易足以致命。採納防禦性資金管理，才能進一步確保成功。優秀的交易者會小心照顧資本，就如同專業深海潛水員會隨時留意氧氣供給一樣。

02. 關鍵在於心理層面

你是否還記得前一次下單時的感覺？躍躍欲試？擔心虧損？三心二意？猶豫不決？當你結束一筆交易時，有時覺得自己是「諸葛亮」，有時又覺得自己像「豬一樣」？數以千計的交易者，他們的感受終將匯集為巨大的心理洪流，驅動著市場前進。

跳脫雲霄飛車

絕大部分交易者總是在尋找理想的交易機會。一旦進場，他們便失去控制，或是因為痛苦而不安，或是因為高興而竊笑。他們搭上情緒的雲霄飛車，錯失了致勝的基本關鍵—管理自身的情緒，缺乏自我克制的能力，結果必定是雜亂無章的資金管理，以及虧損。

心智狀態如果無法融入市場，如果忽略了群衆心理的變化，就沒有機會藉由交易獲利。所有成功的專業者，都瞭解心理層面的重要性。多數失敗的業餘玩家，則往往忽略掉這個層面。

知道我是精神科醫師的朋友或學員們經常問我，心理層面的專業訓練是否有助於交易。一流的精神診療與一流的交易，它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

們之間具有某種重要的共通點—兩者皆專注於事實，實事求是。如果要經營健全的生活，就必須睜開雙眼。若要成為優秀的交易者，也必須睜開雙眼，判斷真正的趨勢與轉折所在，而不要浪費時間與精力於幻想、懊悔，或一廂情願的想法。

男人的遊戲？

經紀商的資料紀錄顯示，大部分交易者都是男性。我的公司（Elder.com）檔案也顯示出類似的結論，大約有 85 ～ 90% 的交易者是男性。可是，自從本書第一版在 20 多年前問世以來，我的女性客戶比重成長逾倍。

就英文用詞來說，相較於「他或她」，或兩者交互使用，「他」似乎更簡潔、方便。所以，為了閱讀流暢起見，本書完全採用男性代名詞，但這當然沒有任何試圖貶低女性交易者的意思。事實上，我發現，成功交易者之中，女性所佔比例更高。整體而言，女性通常更能自律，不像男性那般容易流於自大傲慢。

本書內容安排

交易成功的三根支柱分別為：心理素質、市場分析與風險管理，而透過周詳的記錄，則可將此三者緊緊繫牢。本書將協助各位，學習這幾個領域的精髓。

第 1 章將介紹如何管理交易情緒。這是我在精神科執業過程的發現，能夠有效提升我的交易績效，想必也應該可以幫助各位。

第 2 章討論市場群衆心理。相較於個人，群衆行為顯得更原始。如果能夠瞭解群衆的行為反應，就可以藉由他們的情緒擺盪獲利，避免被捲入情緒的洪流之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 章將說明價格型態如何反映群眾的行為。如同問卷調查一樣，社會心理學將被引用於傳統技術分析。趨勢線、跳空缺口與其他各種圖形排列，實際上都是反映群眾行為。

第 4 章將介紹現代電腦化技術分析。相對於傳統價格型態，技術指標可以更深入反映群眾心理。順勢指標可以協助判斷市場趨勢，擺盪指標則可以顯示趨勢何時將反轉。

成交量與未平倉量也可以反映群眾行為。第 5 章將專門討論這兩個主題，以及市場的時間觀念。群眾的時間觀念很短暫，交易者若能夠結合價格變動與時間的關係，將取得競爭優勢。

第 6 章將股票市場視為一個整體，討論這方面的最適當分析工具。這對於股價指數期貨／選擇權交易將有顯著幫助。

第 7 章將談論幾套交易系統，首先是廣受肯定的「三重濾網」（Triple Screen），其次我們將評估「脈衝」（Impulse）和「通道」（Channel）交易系統。

第 8 章準備討論幾種傳統交易工具，簡單介紹股票、期貨、選擇權、外匯等工具的優點與缺失，特別要釐清一些不必要的行銷說法和渲染。

第 9 章將討論最重要的資金管理主題。多數業餘玩家總是輕忽這項成功關鍵要素。資金管理如果雜亂無章，即使是最傑出的交易系統，也禁不起短暫的連續虧損。若能配備風險控管「鐵三角」與其他工具，你將成為更穩健、更有效的交易者。

第 10 章將處理交易的具體細節—如何設定停損、獲利目標與觀測。這些實務細節有助於任何交易系統的運作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 11 章將引導各位瞭解適當紀錄的原理和相關樣板。交易紀錄素質是判斷個人是否能獲得成功的最佳預測指標。讀者可以免費下載我個人最喜歡使用的紀錄樣板。

最後，本書還有一本搭配使用的《新操作生涯不是夢——學習指南》（寰宇出版），其中有一百多個問題，對應本書各章的內容。這些問題是用來測試各位對於本書各章內容的瞭解程度，釐清學習盲點。每讀完一章，我建議各位立刻透過《新操作生涯不是夢——學習指南》測試自己。測試成績如果不理想，千萬不要急著趕進度，請重新閱讀，然後再接受測試。

各位即將花很多時間在本書上。一旦發現某些你認為重要的概念，請透過唯一有用的方式進行測試，那就是將它運用於你自己的市場資料和交易中。唯有透過質疑與測試，才能讓它們成為你自己的知識。

03. 不利的情勢

為什麼大多數交易者會發生虧損，被市場掏空口袋？情緒與草率雖然是兩個主因，但還有其他理由。根據市場的實際結構來說，大多數交易者原本就應該發生虧損。交易產業其實是透過手續費與滑移價差，來慢慢宰割交易者的。

交易進場與出場都需要支付手續費。而滑移價差則是交易者所指定的價格，與實際成交價格之間的差額。如果你採用限價單，成交價格就必須等於或優於你所指定的價格，否則無法成交。但如果你急於進場或出場，而採用了市價單，成交價格通常就會比遞單當時的價格還要差一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大多數業餘玩家或許不清楚手續費與滑移價差所造成的傷害，就如同中古世紀農夫不相信微小的細菌竟足以讓他們致命一樣。各位如果忽略滑移價差，又與收取高手續費的經紀商往來，這就如同在霍亂肆虐期間，隨意到路邊小吃攤生食海鮮一樣。

交易產業不斷從市場抽取龐大的資金，以做為他們的利潤。交易所、主管當局、經紀商與投資顧問，他們都靠市場討生活，而無數交易者則只能默默地貢獻。市場經常需要新的輸家前來貢獻，就如同古埃及建造金字塔，需要源源不斷的新奴隸一樣。交易產業若要蓬勃發展，絕對需要輸家前來捧場。

負和遊戲

以零和遊戲（zero-sum game）來說，贏家的所得就等於輸家的損失。如果你我兩人針對道瓊工業指數未來 100 點的走向賭 $20，那我們兩人其中之一最後會贏 $20，另一個人則會輸 $20。單賭一次的輸贏，難免涉及濃厚的運氣成份，但這種賭局如果不斷重複、持續進行，精明的人通常就能夠掌握較高的勝算。

人們很容易就相信金融業者這種零和遊戲的說法，然後吞下誘餌，開立交易帳戶。他們不瞭解的是，交易其實是場「負和遊戲」（minus-sum game）。贏家所得一定會小於輸家損失，因為還有業者會從中收取各種費用：「雞蛋過手輕三分」。

舉例來說，賭場的輪盤賭局也屬於「負和遊戲」，因為賭場大約會拿走 3% 到 6% 的抽頭。所以長期來說，賭客終究無法在輪盤賭局上佔到什麼便宜。我們倆也可以來一場「負和遊戲」，譬如先前道瓊工業指數未來 100 點走向的 $20 賭局，如果是透過經紀人安排，最後結算時，輸家必須支付 $23，贏家則只能拿到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$17，無論最後是誰輸誰贏，經紀人都將穩賺這其中的手續費。

對於交易者來說，手續費與滑移價差彷彿就像是人生不可避免的兩種負擔——死亡與繳稅。這些負擔不僅降低了生活的樂趣，最後也會迫使生命結束。交易者在回收任何收穫之前，首先必須供養經紀人的生計，並且協助交易商攤提他們的設備折舊。如果只擁有「中等以上」的技巧，那是絕對不足夠的。你必須站在群眾的肩膀上，才能贏得這場「負和遊戲」。

手續費

近幾十年來，手續費水準明顯下降。20 年前，還有經紀人收取 0.5 ～ 1.0% 的單趟手續費。如果按照每股 $20 價格，買進 1000 股的奇異電器，總價款為 $20000，那麼手續費就會讓你的資產少掉 $100 ～ $200，而且是進去一次，出來還要再來一次。還好，如今手續費的費率已經大幅下降了。

這種幾近於剝削程度的費率，事實上並沒有完全從這個世界上消失。當我正準備出版本書時，收到了一封來自希臘客戶的電子郵件，他在某歐洲主要銀行設立了一個小帳戶。他告訴我，這家銀行針對任何交易，都要收取 $40 的最低手續費。我告訴他，我的經紀人針對每 100 股的交易，所收取的最低手續費為 $1。

如果不謹慎應對，即使是微不足道的數額，也有可能累積成無法克服的成功門檻。

讓我們看看某位相當活躍的交易者，假定帳戶資本為 $20000，每天做一筆交易（來回各一趟），一個星期做 4 筆交易。如果手續費每趟為 $10，每星期的手續費就會是 $80，其中進場 $40，出場又 $40。倘若他如此交易了一整年（如果能夠維

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持那麼久的話），假定一年有 50 個星期，整年的手續費就將會是 $4000，相當於這個帳戶總資本的 20%。

喬治．索羅斯（George Soros）是全球最頂尖的基金經理人，他所創造的平均年度報酬為 29%。如果每年支付 20% 手續費，他的績效也就不再屬於索羅斯等級了！即使是「微不足道的手續費」，也會累積為成功的具體障礙。經紀人彼此在閒聊時，經常會嘲笑他們那些客戶們絞盡了腦汁，目標卻只是希望能持平而已。

你應該四處打聽，看看哪裡有最低的手續費率，放膽去討價還價，不要覺得不好意思。我只聽過經紀人抱怨客戶太少，倒沒聽過有客戶抱怨經紀人太少的。告訴你的經紀人，收取較低的手續費，才符合他的最大利益，因為如此你才能成為他的長期客戶。

還有一種有效降低手續費的做法，那就是在設計一套交易系統時，盡可能降低交易的頻率。

我本身採用兩個帳戶，一個設立在大型經紀商，手續費固定每筆為 $7.99，沒有數量限制，另一個帳戶收取的手續費為每股 1 美分，最低手續費 $1。交易股價如果很高，而我要買進的股數如果少於 800 股，我就會下單給每股 1 美分的經紀人；否則的話，我就會下單給每筆 $7.99 的經紀人。初學交易者應該找的是那種每股 1 美分的經紀商；如此一來，每 100 股就只需要花費 $1 手續費。至於期貨交易者，通常來回一趟的手續費大概是 $1~2 左右。

滑移價差

滑移價差是指實際成交的價格，與遞單當時的市場價格有所差異。換言之，就像水果攤的蘋果標價是 49 美分，但你卻必須支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

付 50 美分一樣。1 美分不算啥—但如果買 1000 個蘋果或 1000 股的股票，滑移價差 1 美分，整筆交易就是 $10，這說不定還超過手續費的花費。

交易的下單方式可分為兩大類型：市價單與限價單。滑移價差的多寡，取決於你使用哪一類的下單方式。

假定採用限價單：「按照 49 美分買個蘋果」。如此一來，就可以保證價格，卻無法保證一定能成交。你所支付的價格，肯定不會超過 49 美分，但實際上卻未必能得到你想要的蘋果。

假定採用市價單：「買個蘋果」。這種做法可以保證交易必能成交，但卻無法保證成交價格。當你下單時，價格如果正好上漲，那麼你所支付的價格，就很有可能會超過標價。如此一來，你就成為滑移價差的受害者了。

行情波動愈劇烈，市價單的滑移價差也就會跟著擴大。而行情一旦發動，滑移價差往往也會跟著一飛沖天。

你究竟清不清楚，滑移價差對自己造成了多大的傷害呢？

如果想要弄清楚，只有一種辦法：首先要將遞入市價單當時的價格記錄下來，再跟實際的成交價格做比較，最後將差值乘以股數或契約的數量。如果要做好這件事，顯然就需要一套可搭配適用的紀錄系統，譬如可運用試算表軟體，來協助記錄工作。各位可以從我們的網站 www.elder.com 中，下載到相關的試算表檔案。

在本書通篇的討論過程中，各位經常會看到「記錄這個」或「記錄那個」的說明。一個恰當的記錄系統，是成功的必要工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你當然必須盯著成功的交易，但更要緊的是，也必須要盯著失敗的交易，因為後者更具有學習的價值。

談到這裡，有個駭人的數據想提供給各位做參考，各位可以透過自己的紀錄做確認：一般交易者所承擔的滑移價差，金額大約是手續費的 3 倍。

前文曾經談到，手續費墊高了成功的門檻；而滑移價差所造成的障礙，其程度更是手續費的 3 倍高。所以，交易機會不論看起來多麼迷人，還是應該儘量避免採用「市價」買進。

你當然應該希望自己能居於控制地位，只按照自己認為適當的價格做交易。市場上有成千上萬的股票，幾十種期貨契約。限價單即使讓你錯失了某筆交易，畢竟還是有無數其他的機會。記住，不要多付冤枉錢！我個人就幾乎完全採用限價單，而市價單則留做設定停損之用。停損一旦被觸發，立即就會變成市價單；這是因為交易部位一旦熄火，就不適合再考慮節省的問題。進場可以慢，但停損出場一定要快。

如果想要降低滑移價差的傷害，交易時就應該儘可能挑選市場流動性高的市場，避開交投冷清的股票，因為這類股票的滑移價差通常最為嚴重。通常在行情平穩時，才是進出市場的最佳時機，這時只要運用限價單，就可以按照指定價位做買賣。進行交易時，務必記錄遞單當時的價格。必要情況下，可以指示經紀人爭取更好的撮合價格。

買／賣報價的價差

任何交易標的，都會有兩個報價：買進報價（bid）與賣出報價（ask）。「買進報價」是指買方目前所願意支付的最高價

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格，「賣出報價」則是指賣方目前所願意接受的最低價格。買進報價一定較低，賣出報價一定較高，兩者之間的價差則經常在變動。

不同市場的買／賣價差（bid-ask spread）各自不同，但即使是相同市場，價差（spread）也會隨著市況不同而變動。交投愈冷清的市場，買／賣價差愈大，因為主導這類市場的專業玩家，會試圖收取較高的入場費。正常市況下，交投熱絡的股票、期貨或選擇權，它們的買／賣價差通常會非常緊密，往往只有一檔。當行情加速上升或下降時，價差則經常會擴大；如果碰上暴漲或暴跌的走勢，價差甚至可以拉開到幾十檔。

市價單是按照買／賣報價中較差一邊的價格來進行交易的。市價買單會以賣出報價（較高者）成交，市價賣單則會以買進報價（較低者）成交。這也就難怪，那些負責交易撮合的專業交易員總能夠吃香喝辣。千萬不要成為犧牲者—請儘量使用限價單！

成功的障礙

由於滑移價差與手續費的緣故，交易者就像是在食人魚猖獗的河流中游泳一樣。另外，交易還涉及其他開銷，譬如：電腦設備、市場資料、顧問費用、書籍—包括你目前正在閱讀的這本。

再次提醒各位，盡可能尋找手續費率最低廉的經紀人，並設計出一套進出訊號較少的交易系統，允許你在平靜的市況下進出市場。儘量採用限價單，除非設定停損。對於自己想買的標的，千萬要謹慎：金融交易沒有什麼神奇的玩意兒。你買不到成功，只能去爭取。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章 個人心理

04. 為何要做交易？

表面上看起來，交易似乎很簡單。通常初學者都會小心翼翼地進場；成功了幾次之後，可能會覺得自己天生奇才，所向無敵；接著，就會開始承擔一些沒有必要的風險，最後失去一切。

人們從事交易，動機各自不同——有些合理，許多不合理。人們經常認為，交易是讓你有機會在短期內賺大錢的一種方式。對很多人來說，金錢就代表了自由，不過，人們卻經常不知道，該如何好好處理自己的自由。

如果你懂得如何從事交易，就可以自由安排自己的時間，隨意挑選工作的地點與生活的環境，而不需要看別人臉色行事。交易本身也是場迷人的心智遊戲，吸引許多熱愛心智挑戰的人。

金融交易吸引冒險者，排斥保守者。一般人每天早晨起床，上班工作，午餐休息，下午工作完回家，喝罐啤酒，吃個晚飯，看看電視，然後睡覺。如果多賺了幾塊錢，立即就存到銀行戶頭。可是，交易者不喜歡一成不變的生活，他們寧願讓自己的資本承擔風險。許多交易者都是獨行客，他們寧可放棄目前的確定性，奔向不可知的未來。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自我實現

多數人都有一種本能慾望，試圖將自己的能力發揮到淋漓盡致。這種慾望，配合上交易的樂趣與金錢的誘因，促使交易者向市場挑戰。

優秀交易者通常都很精明，工作認真，願意接受新觀念。優秀交易者的目標，往往不是賺錢——這看似有些荒謬，但他所追求的目標，其實是正確的交易。交易如果正確，金錢幾乎只是附帶而來的成果。成功交易者會不斷磨練自己的技巧，因為對他來說，完美而正確的交易境界，遠比金錢重要。

某位來自德州的專業交易員，曾邀請我到他的辦公室。他對我說：「我在進行當沖交易時，如果你也坐在現在的位置上，從我身上絕對看不出我當時是獲利 $2000 還是損失 $2000。」他已經到達了某種境界，獲利不會覺得特別高興，虧損也不會覺得特別沮喪。他完全專注於交易的正確性，總在試圖提升自己的技巧，而金錢對他來說，已不足以影響到他的情緒了。

除了自我實現之外，許多人還具有自我毀滅的特性。那些經常發生意外的駕駛人，車子老是被撞毀；具有自我破壞特質的交易者，也總是在摧毀自己的帳戶。不論你具有自我實現或自我破壞的慾望，市場都會提供無限的機會。但你如果在市場上展現這種內在的衝突，代價顯然是非常昂貴的。

內心無法取得均衡的交易者，在市場上經常會展現出相互矛盾的慾望。如果無法掌握自己的方向，最後你就會發現，自己總是身處於某個絕非你所希望的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

05. 現實 vs. 幻想

如果某位毫無耕作經驗的朋友告訴你，他打算在四分之一英畝的農地上耕種食物，而且希望能自給自足。你大概可以替他算個命預測一下——他八成會餓肚子。我們都知道，一小塊農地能夠擠出多少收成是一定的。可是，金融交易卻經常成為人們發揮夢想的溫床。

曾有位離職員工告訴我，他打算以 $6000 資本開戶，靠交易養家活口。我嘗試向他說明，這個計畫絕對不可行，但他馬上就轉移了話題。他是個精明的技術分析者，但他拒絕承認這種「密集耕種」是一種自殺行為。由於急著想要求取成功，他勢必會建立相對龐大的部位——這表示只要市場發生些許風吹草動，就足以讓他出局。

成功的交易者，必定是個現實主義者，他很清楚自己的能力與極限。他也瞭解市場可能發生的狀況，而且知道自己將如何反應。他對於市場的分析，絕對不會偷工減料。他會經常自省，並擬定確實可行的計畫。專業交易者沒有幻想的本錢。

業餘玩家遭遇幾次挫折、被追繳幾次保證金之後，傲慢與自大就會被莫名的恐懼取代，開始對於市場產生許多奇怪的想法。輸家們在買進、賣出時，之所以會錯失機會，往往是源自於某些怪異的念頭。他們就像小孩一樣，會因為害怕鬼怪而不敢獨自經過墓地或察看床下，而市場的環境，最適合孕育這類的幻想。

在西方世界長大的人，經常會有某些共通或類似的幻想。當我在「紐約精神分析學院」進修時，甚至有門課程叫做「普遍性幻想」。舉例來說，許多人在孩童時期，都會幻想自己是領養而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是父母親生的小孩，此類幻想可以用來解釋，外在世界何以如此不友善與冷漠。這或許可以提供安慰，但也有可能因此讓小孩無法面對現實。我們的幻想將影響我們的行為，即使在意識之中並非故意如此。

我曾經跟數以百計的交易者談論過這類問題，聽到多種所謂的「普遍性幻想」。這些幻想扭曲了現實，也妨礙了交易的成功。成功交易者必須能夠辨識自己的幻想，並且徹底排除它們才行。

知識的迷思

受到「知識迷思」所困惑的輸家會告訴你：「我之所以發生虧損，是因為我不知道交易的秘訣。」許多輸家都抱著這類的幻想，認為成功交易者擁有某種神秘的知識。正是這類的幻想，讓投資顧問業者與系統銷售商得以大發利市。

沮喪的交易者，經常帶著支票簿到處尋找「交易秘訣」。他有可能會花 $3000 去買一套經過測試而且「絕對不可能失敗」的電腦化交易系統。這套系統失敗之後，他又會開另一張支票，去買本「科學手冊」，教導他如何不再成為輸家，甚至還能夠與月球、土星、天王星溝通，而成為真正的贏家。

我過去經常去紐約的某家投資俱樂部，在那裡偶爾會碰到一位著名的金融占星家。這位占星家總是要求免費進場，因為他負擔不起區區幾塊錢的聚會和點心費用。他的主要收入來源，就是幫那些滿懷希望的業餘投資人，預測未來的金融行情。

輸家們並不瞭解，交易對於知識的要求並不高。交易所需要的知識程度，絕對不高於割盲腸、造橋或裁判司法案件。優秀交易者雖然大多很精明，但很少屬於知識份子。很多人沒有進過大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

學，某些人甚至連高中都沒畢業。

工作辛勤的知識份子，他們在本業上或許有非凡成就，卻經常是交易市場的輸家。他們為什麼會失敗呢？因為輸贏的關鍵，絕對不在於知識或秘訣，當然也跟教育背景無關。

資本不足的迷思

許多輸家認為，只要交易帳戶資本再多一點，他們就可以成功了。

所有輸家之所以被三振出局，都是因為連續損失或單筆嚴重虧損。輸家出場之後，行情經常就會反轉，而朝他原先預期的方向發展。這時，輸家要不是想一頭撞死，就是想撞死他的經紀人。他心裡會這麼想——只要再給他一個星期，就可以撈到一筆小財富了！

輸家們總認為，那些遲來的反轉，可以證明他們的交易方法是正確無誤的。於是，他們又會繼續辛苦賺錢，設法積蓄或借款，然後再開個小帳戶。可是，故事還是會再次重演：輸家再次被淘汰出場，行情也會再次快速反轉，再次「證明」他的交易技巧，只是時機同樣稍嫌太遲，他終究沒能留在場內受惠。最後，幻想逐漸成形：「只要擁有更多資金，我就能夠繼續留在場內，並且獲得勝利。」

有些交易者會拿著書面的交易紀錄，向親朋好友告貸。這些紀錄似乎顯示，只要他們擁有足夠的資金，原本可以大撈一票。可是，當他們籌措到更多的資金之後，結果還是一樣——市場似乎總是把他們玩弄於股掌之間！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

輸家之所以是輸家，其實並不是因為資金不足，而是因為心智不夠成熟。不論資金多寡，他們會被請出場的結果大概都相同。我認識一位交易者，他曾經在一天之內賠掉兩億美元。他的經紀人強制出清他的部位，結果他控告那位經紀人，並且對我大吐苦水說：「只要資金再多些的話…」。可是，兩億美元的帳戶規模應該夠大了吧。

輸家們真正的問題，並不在於帳戶大小，而是因為過度交易，管理資金雜亂無章。不論帳戶資金規模如何，輸家們總是承擔太高的風險。不論交易系統多麼傑出，連續損失還是會帶來相同的命運。

輸家們既沒有預期發生虧損，也從不準備處理虧損交易。資金不足的說法，只不過是個藉口，好讓他們避免面對兩個痛苦的事實：他們總缺乏務實的資金管理計畫，也缺乏交易紀律。

交易者如果希望度過難關而成功，他就必須控制自己的損失。任何單一筆的交易，都不能投入過高比率的資金（參考第 9 章的「風險管理」）。每個人都應該先從小帳戶的廉價錯誤中學習。

資金充裕的帳戶，確實享有一種優勢，其報價設備與服務成本相對較低。對於一個管理 $100 萬美元資產的經理人來說，$5000 的上課費用，只不過佔資產總值的 0.5%。可是，對於 $20000 的交易帳戶來說，這筆支出卻會佔去足以致命的 25%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自動導航的迷思

陷入「自動導航迷思」的交易者相信，追求財富的方法，可以是一套自動化生產設備。有些人會嘗試自行設計自動化交易系統，另一些人則寧願花錢買現成的。這些人願意投入多年時間與精力，辛勤磨練他們在各種像是訴訟、醫療或商業等各方面的專業技巧，可是他們同時卻又相信，自己只需要花幾千塊錢，就可以購買到現成的「罐裝能力」。這簡直可以說，完全是因為貪婪、懶惰與數學上的無知。

所謂的交易系統，過去經常是書寫在紙張上，現在則是可以下載安裝到電腦中。有某些系統非常原始，另一些則非常精密複雜，甚至還內建最佳化程序與資金管理法則。有許多交易者相信，只要花幾千塊錢購買這類魔法，就可以將電腦程式碼轉換為源源不絕的財富，這簡直就像是中世紀武士對於煉金術的看法一樣。

人類的行為非常複雜，並不適合被設計成為自動化的程式。電腦化學習系統無法取代老師的功能，而計算稅金的電腦程式，顯然也沒有迫使會計師去領取失業救濟金。大部分的人類行為，都需要經過判斷：機械與系統確實能夠提供協助，但終究無法取代人類。

如果自動化交易系統確實足以仰賴，那麼你大可以搬到大溪地，在那個世外桃源過著無憂無慮的生活，你的經紀人還會定期寄來支票。但截至目前為止，唯一從自動化交易系統獲得利益的人，是銷售那些系統的業者。這是個多姿多彩的小產業，但這類系統如果確實有效，他們又為什麼要公開銷售呢？他們大可以自己搬到大溪地，讓經紀人在支票上填寫他們的抬頭！當然，每個

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系統銷售者都能找到一些藉口，譬如有些人會說，他們熱愛程式設計的程度遠超過交易；另一些人則表示，他們銷售系統是為了籌措交易資本。你真的會相信這些說法嗎？

市場總是在變化。光是這點，就足以讓自動化交易系統成為廢物。昨天絕對有效的死板法則，今天的表現有可能不甚理想，而明天則可能會徹底失效。當情況發生變化時，精明交易者會懂得臨機應變，但自動化交易系統缺乏應變的彈性，十足充滿了自我摧毀的傾向。

航空公司仍舊支付高薪聘請機師，而沒有完全仰賴自動化駕駛系統，為什麼？因為人類可以處理意外事件。當飛機在太平洋上空掀掉艙頂，或在加拿大荒原上汽油用罄時，唯獨人類才有能力處理如此危機。我們經常可以在報紙上看到此類報導，這類事故往往都要仰賴機師的臨機應變，才能得以轉危為安。沒有任何一種自動駕駛系統，可以辦到這點。對自動交易系統下資金的賭注，就如同對自動駕駛系統下生命的賭注。只要一個意外事故，就足以摧毀你的交易帳戶。

市面上確實有相當不錯的交易系統，但它們必須接受人類的監控，必須經由個人的判斷進行調整；你必須掌握主控權，絕不可以把成功的責任，完全交給交易系統。

陷入自動導航迷思的交易者，他們總希望能重溫兒時舊夢。當時，有母親照顧他們的溫飽與舒適。現在，這些人希望重建當時的境遇；他們什麼也不準備做，只希望市場能透過交易系統自動而源源不斷地供應獲利的奶水。請相信我，市場絕對不是你的母親，它是由一群彪悍的男女所組成。他們的唯一企圖，就是奪取你的資金，而不是把奶水餵入你的嘴裡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偶像崇拜

關於自由與獨立的願景，大多數人只不過是口頭說說而已，一旦面臨真正的壓力，他們就會改變立場，到處尋找「偉大的領導者」。沮喪的交易者，經常希望能得到各種大師的指點。

我是在蘇聯長大的。整個社會把史達林塑造為偉大的領導者。後來我們發現，他根本就是個可怕的惡魔，但當他還活著的時候，大家都樂於接受他的領導，因為他讓人們有免於「自行思考的恐懼」。

無論是在經濟、生物、建築…等各個領域，人們都會塑造出許多「小史達林」。我來到美國開始交易時，同樣發現到有許多交易者都在尋找大師——也就是他們心目中的「市場小史達林」。我們總是心存幻想，認為靠某個人就可以讓自己致富。

金融市場有三種類型的大師：市場循環大師、神奇方法大師，還有過世的大師。市場循環大師能夠預測行情的重要轉折點。神奇方法大師推銷迅速致富之道。還有最後一類，他們已經離開這個世界，從此跳脫了批判，繼續引領著無數的信徒。

—市場循環大師—

近數十年來，美國股票市場大體上呈現四年一期的循環。股市市場通常會有兩年半到三年的上漲階段，然後則是一年到一年半的下跌。每個主要的循環，幾乎都會出現一位市場循環大師，而這位大師的聲譽，大約可以維持兩到三年的時間。每位大師主宰市場的期間，基本上都與美國主要多頭市場相互吻合。

市場循環大師可以預測到所有的重要漲勢與跌勢。每次成功的預測，都會提高他的聲譽，因此，當他下次提出預測時，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定會有更多的信徒搶進或搶出。市場循環大師對於市場行情的演變，通常都抱有一套他所心愛的理論。這套理論——循環、成交量、「艾略特波浪」，或任何其他的見解——通常都是在他成名的數年以前所發展出來的。最初，市場拒絕遵循這位大師的理論。後來，市場發生變化，數年之內的走勢，都與該套理論環環相扣。於是，這位大師的聲譽逐漸攀升，如日中天，彷彿君臨整個市場。

時裝模特兒也是如此；他們的命運，隨著大眾的口味而改變。某年是耀眼的金髮，隔年則是狂野的褐髮。去年還是炙手可熱的金髮名模，今年突然從流行雜誌的封面消失，黑髮模特兒轉為搶手，甚至臉上還要有個胎記。模特兒不會改變——改變的是大眾的品味。

市場循環大師經常是來自市場分析領域邊緣地帶的異類，他們通常都不是被公認的分析師。那些支領薪水的正統機構分析師，他們都會以保住飯碗為主要考量，一切講究安全，所以大家都採用類似的分析方法，不可能出現奇跡般的結果。市場循環大師則多半都是擁有獨特理論的異類。

只要市場走勢繼續配合他的理論，大師的聲譽就可以維持不墜——期間通常短於四年一期的循環。到了某個時候，市場就會發生變化，開始展現出不同的步調。如果市場大師繼續引用先前百發百中的方法，很快就會失去他的信徒。當大師的預測不再有效時，大眾的讚歎就會轉變為憎惡。一位過氣的市場循環大師，絕對不可能再成為明星級的人物。

所有的市場循環大師，都具有一些共通性。在他們成為超級巨星之前，都曾經在市場分析領域內浸淫多年，每位大師都有一套獨特的理論、一些追隨者、一些可信度，使他在顧問業內勉強

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度日。雖然每位大師的理論都禁不起數年考驗，但這個事實仍然不足以動搖追隨者的信心。當他的理論正確時，他就成為大眾媒體的焦點，但是當理論不再有效時，他就會從媒體寵兒變成過街老鼠。

當你發現某位大師正在嶄露頭角時，追隨他通常都可以獲利。可是，更重要的是，如何判斷他已經到達巔峰狀態。每位大師都是以「崩盤」收場——換言之，他的聲譽終究會從高點暴跌到谷底。當一位大師普遍受到媒體肯定時，通常也就代表他已經攀升到巔峰。主流媒體相當排斥圈外人。當數家全國性雜誌大肆報導某位市場大師的傳奇故事時，你就知道他的末日已經不遠了。群眾心理就是如此，而新一代大師還是會繼續出現。

—神奇方法大師—

循環大師是股票市場的產物，但「方法大師」則多半來自衍生性產品市場，尤其是期貨市場。當某「方法大師」發現新的分析或交易方法之後，他就會脫穎而出。

交易者永遠都在試圖尋求優勢，想要取得某種足以勝過其他交易者的利器，就如同武士們搜尋寶劍一樣。交易者願意付出高價，以換取犀利的交易工具，只要是能夠接通財富秘道，任何價錢都好談。

大師所銷售的神奇方法，是開啟市場獲利寶庫的一副新鑰匙——可能是某種快速線、循環、市場輪廓（Market Profile）等等。這些新方法剛開始也許確實存在某種優勢，但在普遍被接受、運用之後，功效必然會大打折扣。市場會不斷降低每種方法的優勢，通常適用於昨天的方法，到了今天很可能就不再有效，更別

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提一年之後了。

即使是資訊傳播如此迅速的時代，聲名的變化還是如此緩慢，實在令人百思不解。大師的地位在本國雖然已經蕩然無存，但他的理論在海外還是可以暢通無阻。某大師曾經對我表示，他在亞洲仍然受到普遍禮遇，這就如同一些美國過氣的影星、歌星一樣。他們在美國已經不再能吸引到觀眾，在海外卻還是可以賣唱維生。

—過世的市場大師—

第三類市場大師，是已經過世的大師。他們的作品被重新發行之後，新世代交易者因此得以研讀到他們的經典。這些大師都是在過世之後才贏得聲譽，而且被賜予無數的交易財富。這些過世的大師已經不在我們左右，無法享用到他們的榮華富貴，但他們的聲譽與過期的版權，卻可以讓有心人士充分運用。艾略特就是個例子，但最典型的傳奇人物，則非甘氏（W.D.Gann）莫屬。

許多投機客靠著「甘氏課程」與「甘氏軟體」大發利市。他們宣稱，甘氏是有史以來最偉大的交易者。他的遺產高達 $5000 萬美金，還有其他種種的傳說。甘氏的兒子目前在「波士頓銀行」擔任分析師，他曾經接受我的訪問。他告訴我，他那位著名的父親，根本沒有能力靠交易為生，僅能夠編寫一些教材來養家活口。甘氏死於 1950 年代，他所遺留下來的總資產（包括一棟房子在內），大約僅值十萬美元。甘氏在交易市場所贏得的「豐功偉業」，只不過是那些投機分子所虛構的傳奇故事，而那些人基本上是在大發死人財。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

—市場大師的信徒—

市場大師有可能在多年之前，曾經提出獨具創見的研究，然後時來運轉，市場發展突然願意配合他們的意思演出。其中有些大師雖然已經過世，但那些還活著的，有些是嚴肅的學術典型，有些則是標準的演員。各位如果想知道這些大師級人物的各種醜聞，不妨參考威廉．葛拉契（William Gallacher）的《穩操勝算》（Winner Takes All）。

我們付錢給大師時，總認為往後可以取回價值更高的東西。這就如同街角擺的紙牌攤子一樣，人們下幾塊錢賭注，總希望能夠贏得更多報酬。事實上，唯有無知或貪心的人才會上鉤。

某些人會把大師視為偉大的領導者，希望他能夠取代「父親般無所不能」的地位。我有位朋友曾這樣描述過這種心態：「他們手中彷彿拿著臍帶，希望找個孔可以插進去。」精明的大師可以提供這種插座，但你必須付費。

交易群眾渴望大師的領導，而新的大師也總是會降臨。身為明智的交易者，各位務必要瞭解——就長期而言——沒有任何大師可以讓你致富。你必須自己想辦法才行。

我偶爾會上電視節目，主持人經常會跟觀眾介紹我是某「著名大師」。這類稱呼讓我覺得不寒而慄，通常我都會趕忙糾正。市場大師通常會酌收捐獻，引導群眾橫跨沙漠。我可沒這種本事！

上課或演講的時候，我總是會開宗明義地跟大家解釋，金融交易沒有什麼萬無一失的神奇方法。這是個廣袤而多樣化的領域，就如同醫學一樣，你必須選擇某種專科，致力做研究，然後才能成為箇中翹楚。我很早之前就已經挑選了自己要走的路，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的講課只是把我的想法說出來罷了，藉此跟大家分享我的研究模式和決策程序。

睜開眼睛做交易

一廂情願的想法，其力量往往更甚於金錢的誘惑。最近的研究資料證明，人們擁有非比尋常的神奇力量，可以為了不願面對現實而欺騙自己。

杜克大學教授唐恩・雅瑞利（Dan Ariely）曾敘述過一段有趣的實驗。某群人分兩組接受智力測驗，第一組人「不小心」先看到問題的答案，然後才作答。不用說，第一組人的測試成績較高。接著要進行第二次測試，兩組人都被要求先預測第二次智力測驗的成績，凡是預測正確者，都可以得到獎賞。很神奇的是，第一次測試因為作弊而取得高分的第一組人，他們預測第二次測試的分數也明顯較高。這些作弊者寧可相信自己比較聰明，即使不正確預測會讓他們喪失獎賞的機會。

成功交易者絕對不能「一廂情願」——他必須是個實事求是的人。在金融市場中無法作弊——交易日誌就可以顯示出所有事實，還有你的帳戶淨值曲線。

如果想要在金融市場中獲勝，我們需要精通交易的三項基本要素：健全的心理素質，符合邏輯的交易系統，以及有效的風險管理計畫。這就如同一張凳子的三隻腳，缺一不可。初學者往往只重視技術指標和交易系統，此乃典型的錯誤。

你必須客觀分析自己在交易過程的感受，如此才能確保決策的健全性。交易務必要有定義明確的法則做為依據。資金管理計畫必須禁得起任何可能發生的連續虧損，而不至於被三振出局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

06. 自我毀滅的傾向

金融交易是一場異常艱困的賽局。交易者如果想贏得真正的成功，就必須嚴肅看待自己的技藝。他承擔不起幼稚、草率行為的後果，也不能在某些潛藏的心理情緒下做交易。

不幸的是，市場經常會吸引到一些不適合做交易的人：衝動交易者、賭徒，或是認定這個世界欠了他們很多的抱怨者。如果你是為了追求刺激而做交易，勢必會接受勝算不高的交易，或承擔沒有必要的風險。市場絕不會手軟，更不理會你耍脾氣，因此，情緒性交易只會造成一種後果，那就是——虧損。

賭博

賭博是靠著技巧和機率的分析來下注，希望能贏取彩頭。社會上普遍存在這種行為，大多數人一生之中都曾進行過某種形式的賭博。

佛洛伊德認為，賭博具有普遍性誘惑，因為它是自慰的替代品。賭博與自慰之間存在著許多關聯：手部所產生的重複性刺激行為，難以抗拒的慾望，戒除的決心，令人上癮的愉悅，以及罪惡的感覺。

加州某傑出心理分析學家葛林森博士（Dr. Ralph Greenson）將賭徒分為三類：正常人通常是基於消遣而賭博，他們隨時都能夠停止這個行為；職業賭徒，選擇賭博為謀生的方法；病態的賭徒，則是基於潛意識的需要而賭博，因此他們沒有能力克制或停止這種行為。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

病態賭徒也許會覺得自己特別有「偏財運」，或是想測試自己的運氣。獲勝能夠帶來權力的快感，令人覺得通體舒適，就如同嬰兒吸吮乳頭的感覺一樣。然而，病態賭徒註定是輸家，因為他們只希望能重建那種無所不能、至高無上的愉悅，而無法專注於現實世界中的長期計畫。

紐約「南橡醫院」戒賭中心的執行長布倫博士（Dr. Sheila Blume），她稱賭博是一種「不涉及毒品的毒癮」。大部分賭徒都是男性，他們為了追求而賭博，女性則通常是透過賭博來逃避某些事情。輸家們通常會掩飾他們的損失，並試圖表現得像贏家一樣，但終究無法逃脫自我懷疑的折磨。

股票、期貨或選擇權市場的交易，除了可以讓賭徒享有所需要的高潮之外，看起來也比較正派。另外，相對於賭場裏的吆喝大叫，金融市場的賭博看起來更有學問和教養，甚至還帶著精打細算的色彩。

交易順手時，賭徒會得意忘形；發生損失時，則會垂頭喪氣。他們與成功的專業交易者完全不同，因為專業交易者會專注於長期計畫，不會因為短暫獲利而興奮，也不會因為損失而沮喪。

病態賭博的主要徵兆，是你無法抗拒下場「賭一把」的慾望。各位如果覺得自己的交易過度頻繁而結果很差，最好就停止交易一個月，讓自己有機會重新評估交易方法。如果你的交易慾望還是非常強烈，實在沒有辦法停留在場外一個月，那麼，「戒賭中心」恐怕才是你應該去的地方；或者，你可以採納本章稍後討論的「戒酒法則」。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自我破壞

幾十年的診療經驗讓我相信，生活上的失敗，大多起因於自我破壞。不論是專業上、生活裡或人際關係之間，失敗通常都不是因為不幸或不勝任，而是為了實現潛意識裡的失敗慾望。

我有一位聰明絕頂的朋友，他一輩子總是不斷摧毀自己的成功。年輕的時候，他曾經是最成功的業務員，但最後卻被解雇了；他接受訓練而成為經紀人，幾乎爬上了公司最頂層的職位，但卻因故被控告；他後來成為著名的交易員，但仍然擺脫不了先前的災難，於是又失敗了。他將一切的問題，歸咎於嫉妒的主管、無能的執法人員，以及不夠體貼的妻子。

有一段時間，他非常潦倒，既沒有工作、也沒有錢。後來他向另一位被迫出局的交易者借用報價終端機，向一些知道他過去擅長交易的人們募集資本。由於他確實懂得如何進行交易，因此他所管理的基金賺了不少錢，風評逐漸傳開，投資客戶愈來愈多。這位朋友又開始攀向成功的高峰。就在這個時候，他開始前往亞洲演講，沿途仍然持續進行交易。在演講的空檔，他前往了某個以色情聞名的國家，但同時也留下了一個未設定停損的龐大未平倉部位，而當他重返文明世界之前，市場發生了一波重大的走勢，結果他所管理的基金，就此被一掃而空。他有嘗試著去瞭解自己的問題嗎？他有嘗試著去做改變嗎？沒有——他只是一味責怪，都是他經紀人的錯！後來，我幫他在某家大型資料公司找到一份相當不錯的工作，但他卻開始咬手指，結果又被炒了魷魚。最後，這位最精明的人，只好去挨家挨戶推銷鋁製遮陽板——而其他人卻運用他的方法，賺進大把的鈔票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

當交易者陷入困境時，他們總習慣於責怪別人、責怪運氣或任何其他事物。對人們來說，反省自己失敗的內在根本原因，顯然是一種極度痛苦的程序。

曾經有一位非常傑出的交易員，前來找我看診，他的交易帳戶被美元升值走勢擊垮，因為他大量放空美元。他的童年時期，是在父親殘暴的陰影下渡過的。交易圈內的人都知道，他非常擅長針對既定趨勢的反轉走勢，押下龐大的賭注。這一次，他不斷追加空頭部位，因為他無法承認市場——象徵著他的父親——比他還強大。

雖然這只是兩個例子，但已經足以說明，人們的行為如何源自於自我破壞的慾望。我們的行為就像衝動的小孩，而不是明智的成人——總會試圖破壞與打擊自己。我們經常會陷入自我摧毀的模式，無法自拔；但是，這是可以避免的——失敗是一種可以治療的疾病。

孩童時期的心理包袱，有可能會阻礙你在市場上爭取成功。你必須找到自己的弱點，想辦法做改變。你可以記錄交易日誌——寫下每筆交易進場和出場的理由，再藉此觀察重複發生的成敗型態。

大毀滅競賽

社會上的每位成員，都各自撥出部分心力，彼此防範錯誤的後果。駕車的時候，你會設法避免撞擊到其他車輛，其他車輛也會設法避免撞到你。如果某部車子突然打開車門，你一定會閃開。在高速公路上，如果某人突然切入你的車道，你或許會「幹××＃@%…」，但還是會把車子慢下來，以避免發生車禍。這是因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

為大家都知道，雙方為了錯誤所要付出的代價太高了。

幾乎所有的行業，都會對參與者提供某種安全網。當你呈現出自我破壞的危險行為時，主管、同事或客戶都會提醒你。但是，金融交易卻沒有提供這方面的設施，所以其危險性遠高於其他的人類行為。市場提供了許多自我摧毀的機會，卻沒有任何安全網。

在盤中高點買進，就如同在車流中突然打開車門一樣。當你的買單一到達場內，其他交易員全都會爭先恐後想賣給你——撞毀你的車門，連帶你的手在內。你的交易對手全都希望你失敗，因為這樣他們才能佔有你的損失。

在金融交易市場裡，人們缺乏正常的互助心理。每位交易者都希望撞毀對方，每位交易者也都很容易被對方撞傷。交易的高速公路上哀鴻遍野，沿途都是車禍所遺留下來的殘破車輛。交易可說是最危險的人類行為，僅次於戰爭。

控制自我摧毀的傾向

人的一生，有許多人即使到了 60 歲，還是會觸犯 20 歲的錯誤。有些人在某個領域非常成功，在另一個領域卻充滿內在衝突。

你必須瞭解自己的自我破壞傾向，不要再把損失歸咎於他人或運氣。你必須承擔所有的責任，開始記錄交易日誌——切實記錄下每筆交易的過程，以及進場與出場的理由，藉此評估成功與失敗的重複性型態。如果無法從過去的經驗中記取教訓，勢必重蹈覆轍。

你必須張開心理的安全網，就如同登山者需要一套求生設備

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一樣。我發現，「戒酒互助會」所提供的一些原則很有助益，本章稍後就會討論到這方面的內容。另外，嚴格的資金管理也可以提供安全網的功能，而交易日誌則可以幫助你從錯誤與成功的經驗中學習。

07. 交易心理

身為交易者，成敗取決於如何控制自己的情緒。即使擁有最棒的交易系統，一旦出現害怕、傲慢或懊惱的情緒，勢必殃及交易帳戶。如果察覺自己產生賭徒的陶醉或恐懼心理，請立即停止交易。

交易的時候，你是與全世界第一流的心智做搏鬥。手續費與滑移價差已經讓搏鬥競技場稍有傾斜，使你處於顯然不利的地位。如果你還允許情緒干擾交易，這場搏鬥還沒開始就已經結束了。我的好朋友和合夥人凱利．拉溫（Kerry Lovvorn）經常說：「想要知道行情走向已經夠困難；如果你還不知道自己的走向，這場競賽必輸無疑。」

一套理想的交易系統，並不足夠。即使擁有第一流的交易系統，許多交易者還是會被市場沖刷得體無完膚，因為他們在心理上並沒有獲勝的準備。

違背既定法則

交易市場充斥著無限誘惑，就像走過黃金寶庫或國王的後宮一樣。市場會挑逗你，讓你興起追求更多獲利的貪婪慾望，也會掀起恐懼的心理，讓你擔心失去既有的獲利。這些情緒將蒙蔽你對於機會與危險的判斷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

經過一連串的獲利之後，大多數業餘交易者都會高度欽佩自己的交易才華。這確實是種飄飄然的感受，讓你深信自己所有的交易都穩贏無疑。然而這麼一來，交易者就會開始漠視自己所設定的法則，進入自我摧毀模式。

交易者一開始會慢慢汲取一些知識，逐漸有所進展，然後情緒就會浮現，最後自我毀滅。大多數交易者很快就會把到手的「斬獲」交還給市場。市場上到處都是「看他起高樓，看他樓塌下」的故事。真正成功的交易者，才有能力累積淨值。

交易應該儘可能保持客觀，務必遵循資金管理法則。可利用試算表列示所有的交易資料，包括手續費與滑移價差。記錄交易日誌時，記得附上交易之前與之後的走勢圖。初學階段，從事自我分析的認真程度，起碼不能少於對行情的分析。

剛開始學習交易的時候，我儘可能閱讀各種有關交易心理方面的各種書籍。許多作者提供的建議都很合理；有些強調紀律，例如不可以讓市場撼動你，不可以在盤中擬定決策。預先擬定交易計畫，根據計畫進行交易；有一些則強調彈性：交易過程不宜固守成見，應隨著市場情況調整計畫。某些專家建議「孤立」：不收聽財經新聞，不閱讀《華爾街日報》，不聽其他交易者的意見——只有你與市場之間的對決；另一些專家則主張保持開放的心胸，儘量與其他交易者溝通，吸收新觀念。每一種建議似乎都很有道理，但彼此之間卻相互矛盾。

我持續閱讀，並進行交易，專注於系統發展。我同時也持續從事精神治療的門診業務。我從來沒想到，這兩個領域會有所關聯——直至我突然體會到某種見解。這個觀念改變了我的交易方法，它源自於精神病理學。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

改變交易模式的觀念

如同大部分精神科醫生一樣，我有一些酗酒的病患，而我也擔任一家大型戒毒中心的顧問。不久之後，我發現酗酒者與吸毒者參加「互助會」的團體之後，其復原效果遠勝過傳統心理治療環境。

心理治療、藥物治療，或昂貴的醫院與診所設備，雖然可以讓酗酒者清醒，但很難讓他們持續保持清醒。大部分酗酒者很快就會再度沉迷於酒精。如果讓這些人積極參加「戒酒互助會」（Alcoholics Anonymous，簡稱 AA）或其他類似團體，復原的機會大得多。

當我發覺 AA 成員有很高的治癒比率之後，我就成為了「戒酒互助會」的忠實贊助者。我開始把酗酒病患送往 AA 或其他類似團體，例如：ACOA。現在，如果有酗酒問題的病患前來求診，我都會堅持他要同時參加 AA 的聚會。我告訴他，如果不這麼做，只是浪費我們雙方的時間與他的金錢。

多年前的某個晚上，我前往朋友的辦公室，邀他一起參加同業晚會。當時距離晚會開始還有兩小時，我的朋友問我：「你想先去看一場電影，還是陪我參加一場 AA 的聚會？」我雖然經常送病患前往 AA，但因為我沒有酗酒的問題，所以從來沒有參加過這類聚會。所幸我及時掌握了這次的機會，也讓自己體會到嶄新的經驗。

聚會地點是本地的「青年會」，一間相當樸實的房間，大約有十幾位男人與幾位女人，大家都坐在折疊椅上。聚會時間將近一小時。讓我覺得非常訝異的是，他們簡直就像是在談論我的交易情況！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他們談論的雖然是酒精，但只要把「酒精」換成「虧損」，他們的談話內容就完全可以適用到我的身上。那段期間，我的帳戶淨值始終像打擺子一樣，起伏不定。離開「青年會」之後我才知道，自己處理虧損的方法，就應該如同 AA 處理酒精一樣。

08.「戒酒互助會」的啟示

幾乎每位酗酒者都可以保持好幾天的清醒——可是，不久之後，喝酒的衝動便無法控制，於是他又會拿起酒瓶。酗酒者無法抗拒誘惑，因為他無法脫離酗酒者的感受與思考模式，清醒是起源於、也終止於個人的心智。

「戒酒互助會」有一套制度，可用來改變人們對於飲酒的感受與想法。它的成員會採用 12 步驟的程序來改變心智狀態。這 12 步驟代表個人成長的 12 階段（請參考《Twelve Steps and Twelve Traditions》）。戒酒者參加聚會，彼此分享戒酒的經驗，勉勵對方，相互扶持，協助同伴保持清醒。每位成員都有另一位 AA 成員做為他的伙伴，當他有喝酒的衝動時，可以向對方求助。

「戒酒互助會」是由兩位酗酒者成立於 1930 年代，他們是一位醫生與一位旅行推銷員。他們經常碰頭，協助對方保持清醒。由於他們所發展出來的方法相當有效，於是其他酗酒者開始加入。AA 成立僅有一個宗旨：協助會員保持清醒，該組織不籌募基金，不參與政治活動，也不做任何行銷廣告。AA 之所以能夠逐漸擴張，完全憑藉著口碑相傳，而整個組織的成功，則是憑藉著其具體的效果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由於 AA 採納的 12 步驟程序非常有效，其他團體紛紛仿效，包括兒童戒酒、戒煙、戒賭與其他團體。我相信，交易者若採用這 12 步驟的原則，同樣可以「戒除」虧損。

否認

正常飲酒者可以自由享受幾杯雞尾酒、葡萄酒或啤酒。但如果他覺得夠了，很容易就能停止繼續飲酒。對於酗酒者來說，當他碰到酒時，自然就會產生「不醉不休」的慾望。

酗酒者經常說，他必須克制酒量，但絕不承認自己有酗酒問題。大部分飲酒者都會否認自己是酗酒者。當你告訴親朋好友或同事，說某人的飲酒已經失去控制，他一定會堅決否認。

酗酒者總是說：「老闆開除我，因為我宿醉而遲到；老婆帶著小孩離開我，因為她完全不通情理；房東想趕我離開，只因為我積欠了幾個月房租。我會逐漸控制酒量，然後一切就沒有問題了。」

這個人已經失去工作與家庭，而且也即將失去遮蔽風雨的窩，整個生活已經失去控制——但他還是不斷說道：「他會降低酒量。」這就是否認！

生活都已經分崩離析，酗酒者仍然拒絕承認他們的問題。大部分酗酒者都心存一種幻想，認為他們可以逐漸降低酒量。只要他們繼續認為自己可以「控制酒量」，情況發展必定愈來愈糟，即使找到新的工作、新的妻子與新的房東，結果還是一樣。

酗酒者否認酒精已經控制他們的生活。當他們談論著降低酒量時，其實也就相當於嘗試控制一種不接受控制的行為，這就如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同某人駕駛的車輛在山路上失去了控制。當車輛跌落山谷時，任何小心駕駛的承諾都已經於事無補了。酗酒者的生活早已失去控制，但他還是會否認自己是個酗酒者。

交易輸家與酗酒者之間，存在著赤裸裸的對照關係。交易輸家會不斷更新交易戰術，就如同酗酒者將威士忌換為白蘭地一樣。輸家拒絕承認，自己對於交易已經失去控制。

絕境

唯有當酗酒者承認自己是酗酒者，他才有復原的希望。酗酒者必須瞭解，酒精已經控制了他的生活——而不是他在控制酒精。大部分酗酒者都無法接受這種痛苦的事實。唯有掉落谷底絕境，唯有無路可逃，他才能面對這個事實。

這種谷底的絕境，可能是罹患某種致命疾病，或是家庭破碎，或是失去工作而潦倒街頭。酗酒者唯有沉淪到某種程度，唯有當打擊到達無法承受的地步，事實才能夠超越否認。

絕境代表一種無法忍受的痛楚，促使酗酒者瞭解自己的處境。他終於察覺到自己所面對的，只剩下一個單純的抉擇——扭轉生活或死亡。唯有在這種情況下，酗酒者才有可能踏上復原的道路。

獲利可以讓交易者感受到權力的滋味，享有陶醉的激情。他們為了重新捕捉這種高潮的經驗，於是進行草率的交易，結果只會將獲利還給市場。大多數交易者都無法忍受連續的嚴重虧損。身為交易者，他們被捲入市場洪流，陷入絕境之後，只有少數殘存者會發現，問題的關鍵並不在於他們的方法，而在於他們的想法。唯有體認到這個事實，才可能成為一個成功的交易者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一步驟

酗酒者若希望復原，必須歷經 12 個步驟——個人成長的 12 個階段。他必須改變自己的想法與感受，調整自己與他人之間的關係。

酗酒者的第一步驟最為困難：承認自己對於酒精無能為力，承認自己的生活已經失去控制。酒精的力量絕對不是自己所能抗衡。大部分酗酒者無法踏出這一步，半途而廢，繼續摧殘自己的生活。

如果酒精的力量勝過你，你就不能再碰觸它，絕對不能再讓酒精沾唇。你必須永遠放棄飲酒。大部分酗酒者不願意犧牲飲酒的快樂，他們寧可犧牲生活以換取虛幻的滿足。唯有絕境的深刻痛苦，才能讓酗酒者踏出第一步。

循序漸進

你也許看過車子保險桿上貼著「每次一天」（One day at a time）或「慢慢來」（Easy do it）的貼紙。這都是 AA 的標語，這些駕駛人很可能就是「戒酒互助會」的成員。

生活中沒有酒精，對他們來說是嚴苛的挑戰。所以，AA 鼓勵其會員，一開始只要求他們設法保持一天的清醒。

白天保持清醒，並在清醒狀態下入睡，這是每位 AA 成員的目標。漸漸地，從幾天延長為幾個星期，再從幾個星期延長為幾個月，然後是幾年。AA 的聚會或其他的活動，目的都是要協助其成員保持清醒，每次都是從一天開始的。

在這些聚會中，戒酒者會相互鼓勵，彼此給予對方心理上的支持。聚會隨時都可以舉行，而且遍及全國各地。這類的聚會安

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

排，非常值得交易者學習。

AA 的聚會

每個交易者都應該參加 AA 的聚會，尤其是處於連續虧損狀態之時。你可以打電話給住家附近的 AA，詢問下一次「初級班」的聚會時間。

每次聚會的時間大約是一個小時。你可以坐在最後面的位置，仔細聆聽。你沒有必要發表意見，也沒有人會追問你的來歷。

每次聚會通常都是由一位長期會員做開場白，詳述他個人戒酒的「甘苦談」。然後，其他會員也會發表自己的經驗。為了補貼聚會的費用，通常還有捐款——大多數人都捐一塊錢。整個過程裡，你只需傾聽別人的意見，每當聽到「酒」，就把它換成「虧損」。如此一來，你就會發現他們所談論的，正是你交易的狀況。

09. 輸家互助會

社交飲酒是淺嘗即止，但酗酒者則是沉浸酒精之中。他拒絕承認酒精控制了他的生活，摧毀了他的生命——直到危機發生為止。危機可能來自致命的疾病、失業、妻離子散，或其他難以承受的類似痛苦。AA 稱此為「陷入絕境」。

絕境的痛苦，將貫穿酗酒者的否認屏障。他赫然發現自己只有兩條路可走——或是繼續沉淪，或是回頭是岸。復健的第一步驟，就是承認自己無法隨意操縱飲酒的慾望。復健之中的酗酒者，絕不能再沾染酒精。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

輸家的虧損就如同是酗酒者的酒精，小額損失如同淺飲，巨額損失如同乾杯，連續損失則如同縱情狂飲。輸家會不斷更換交易市場、指導大師與交易系統。為了重新品嘗獲勝的陶然快感，帳戶淨值將不斷縮水。

不論是行為模式或思考型態，輸家都類似於酗酒者，只是講話比較流暢而已。這兩種人實在太相像，只要以酗酒者做為模型，你就不難預測輸家的下場。

酗酒是一種可以治療的疾病——虧損也是如此。輸家可以做根本的改變，只要他願意開始採用 AA 的原則。

交易的慾望

對於成功的交易者來說，虧損就如同在社交場合中飲酒一樣——淺嘗即止。如果發生連續損失，他們就知道出了差錯：他們會立即停止交易，重新檢討交易或分析方法。輸家則欲罷不能——他們會繼續交易，因為他們已經沉迷在遊戲的激情之中，希望再度掌握勝利的滋味。

某位著名的投資顧問曾經表示，交易所創造的快感，勝過做愛或駕駛噴射機的感覺。就如同酗酒者會從社交場合的淺飲，演變成暗無天日的狂醉一樣，輸家所願意承擔的風險只會愈來愈大，他們輕易就會跨過正常風險與瘋狂賭博之間的界線。事實上，許多輸家根本不知道有這麼一條界線存在。

輸家受到交易慾望的煎熬，就如同酗酒者需要酒精一樣，他們憑藉著衝動進行交易，而交易對他們來說，只不過是一場狂飲宴會，他們總試圖藉由交易殺出絕境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

輸家的交易帳戶會不斷失血，最後的下場大多是徹底失敗。可是，有些人在自己「床頭金盡」之後，會開始管理別人的資金，或扮演投資顧問的角色，就如同無家可歸的酗酒者，在酒吧靠著洗酒杯度日一樣。

大多數輸家都會掩飾損失——掩飾的對象不只是其他人，也包括他自己。他們不願保留交易紀錄，甚至把經紀商寄來的對帳單，塞到自己找不到的地方。這樣的輸家就如同酗酒者一樣，不願意去數床底下的空酒瓶。

死胡同

輸家總在迷霧中進行交易，根本不知道自己為什麼會發生虧損。他如果知道的話，必定會想辦法讓自己成為贏家。輸家管理交易的方式，就如同酗酒者嘗試規範自己的飲酒習慣。

輸家到處尋找「救苦救難」的神奇方法，這種迫切需要造就了許多投資顧問業者。他們不斷更換交易系統，購買新的交易軟體，或接受各種新大師的指引。

隨著虧損不斷累積，資金持續消散，輸家開始急病亂投醫，於是把單邊部位改為價差交易，結果使得單邊損失變成雙邊損失，或是將部位反轉…。他們所做的，實際上就如同酗酒者把威士忌改為白蘭地一樣，幫助不大。

輸家的整個身心架構都已經失去控制，根本無法處理他們所面臨的狀況。酗酒者大多早死，大多數交易者也經常被迫出局而沒能再回到市場。新的交易方法，高性能的分析軟體，或某種交易秘訣，這一切都無法幫助到你，除非你先瞭解如何對待自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

輸家不斷藉由交易而享受其中快感，但這必須付出虧損的代價。如果你試著告訴他，他是個輸家，那就如同從酗酒者手中拿走酒瓶一樣。輸家必須陷入真正的絕境，他才會開始清醒。同樣地，你也必須改變自己的思考方式，如此才能夠阻止虧損，踏上交易的復健之路。

絕境

陷入絕境是一種可怕的感受——既痛苦又屈辱。什麼是絕境？就是你發生了承擔不起的損失；你的儲蓄揮霍一空；你向親朋好友炫耀交易成果，稍後卻必須向他們告借；市場大聲嘲笑你：傻瓜！

有些人在幾個禮拜之內就陷入絕境，另一些人則是不斷挹注資金而得以苟延殘喘。輸家通常可以在鏡子中，察覺到自己的痛苦。我們花費一輩子的精力營造自尊，大多數人都對自己都有很高的評價。對於聰明絕頂或事業成功的人來說，陷入絕境是一種痛苦的經驗。第一個衝動，可能就是掩飾；請記住，你並不孤獨，幾乎每個交易者都曾經陷入這樣的處境。

大多數人在陷入絕境之後，便結束交易生涯，退出市場，從此不再回頭。目前在市場上進行交易的人，很多都會在一年之內消失，甚至更快。他們將陷入絕境，認輸，然後離開。整個過程就如同一場夢魘，他們一點都不希望，憶起任何交易的慘痛經驗。

某些輸家則舔著傷口，當傷口不再疼痛時，他們便又回到市場，只是心中仍有餘悸。他們知道害怕，但恐懼心理卻又造成了另一種沉重負擔。

很幸運的是，有些交易者可以從絕境之中破繭而出，並因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

獲得提升與成長。對於這些人來說，絕境的痛苦可以終止惡性循環：先是勝利的狂喜，繼而是損失一切的挫敗。**如果你願意承認自己因為某種問題而發生損失，就可以開始營造嶄新的交易生涯。如此一來，你就可以著手培養贏家的紀律規範了。**

第一步驟

就如同酗酒者必須承認自己無法節制飲酒一樣，交易者也必須承認自己無法節制虧損。他必須承認自己有心理障礙，所以才會發生虧損。對於 AA 的成員來說，第一步驟就是說：「我無法駕馭酒精」。身為交易者，第一步驟則應該說：「我是輸家，我無法駕馭虧損。」

復健中的酗酒者，要儘可能保持清醒，每次持續一天的時間。交易者也可以採用 AA 的原則進行復健。你必須儘可能嘗試沒有損失的交易，每次設法持續一天的時間。

你或許會說，這是不可能的。如果我買進而價格立即下跌，怎麼辦？或者，萬一我在最低點放空，那又怎麼辦？即使是最頂尖好手，偶爾也會發生虧損。

你必須在合理風險與不合理損失之間劃一條界線。交易者必須承擔合理的風險，但絕對不允許發生預定風險之外的損失。

舉例來說，每當雜貨店批進貨品時，都必須承擔風險。如果貨物賣不出去，店家就會發生損失。精明生意人只願意承擔合理程度的風險；換言之，即使連續誤判商品，也不至於倒閉。批進兩箱貨物可能是合理的生意風險，但如果囤積一卡車的貨物，可能就是純粹的賭博了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

對於你來說，交易就是一門生意。你必須界定生意上的合理風險——任何單筆交易所允許發生的最大損失。這在金額上沒有一定標準。究竟何謂可接受的合理風險，主要取決於交易帳戶的規模，其次是交易方法，以及個人對於痛苦的忍受程度。

合理風險的概念，將改變你的資金管理方法（參閱第 9 章「風險管理」）。對於任何單筆交易，風險絕對不可以超過帳戶淨值的 2%。舉例來說，交易帳戶資本如果是 $30000，每筆交易的風險不可以超過 $600；如果資本是 $10000，風險就不可超過 $200。資金如果有限，可以交易比較便宜的市場，或交易小型契約。你如果發現某個理想的交易機會，但停損必須設定在合理風險之外——那就直接放棄吧。承擔的風險程度可以不足，但絕對不可超過。交易要避免接受 2% 以上的風險，這就如同酗酒者應避免進入酒吧，是一樣的道理。

如果把損失歸咎於經紀人所收取的手續費，或場內交易員卡油的滑移價差，那麼就表示你無法控制自己的交易。你應該儘可能降低這兩方面的成本，但終究還是必須負起全部的責任，包括手續費與滑移價差在內。損失只要是超過了合理的風險程度，哪怕只是超過一塊錢，你就是輸家。

你是否保持精確的交易紀錄？雜亂無章的紀錄，是賭徒與輸家的典型徵兆。精明的生意人都會保持完整的紀錄。交易紀錄必須涵蓋所有的重要資料，例如：每筆交易進／出場的日期與價位、滑移價差、手續費、停損、停損後續調整、進場理由、出場目標價位、最大帳面獲利、停損遭到觸發之後的最大帳面損失，以及所有其他有助於將來做評估和分析的必要資料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果可以在合理風險範圍內認賠，就屬於生意上的正常損失。不要討價還價，不要再等一檔，不要期待老天爺幫忙。如果損失超過合理風險一塊錢，就等於是喝醉酒，打了一場架，沿路跌跌撞撞回家，隔天醒來還頭痛反胃。你絕對不希望發生這種狀況。

教訓

參加 AA 的聚會，你會看到一些多年滴酒不沾的人說：「大家好，我是某某人，我是個酗酒者。」他們已經保持多年的清醒，為什麼還自稱為酗酒者？他們如果自認為已經擊敗酒精，很可能就會再度開始飲酒。某人如果認為自己不再是酗酒者，覺得自己可以來一杯，然後再一杯，結果就會再次陷入相同的絕境。如果希望常保清醒，都必須承認自己這輩子都是個酗酒者。

交易者也可以組織這種互助會——姑且稱之為「輸家互助會」。為什麼不是「交易者互助會」呢？因為刺耳一點的名稱，有助於讓人保持專注，避開自我摧毀的傾向。「戒酒互助會」畢竟也不是叫做「飲者互助會」。你得把自己當成是輸家，才會更專心避開虧損。

很多交易者認為，「輸家互助會」的想法太過消極。有位來自德州的婦人，她是位非常成功的交易者，曾向我描述過她的方法。她有虔誠的宗教信仰，她認為發生虧損會讓上帝不高興，因此基於這個緣故，她往往可以迅速認賠。事實上，我們的方法很類似，目標都是根據某種外在的客觀標準而認賠。

在合理的風險範圍內進行交易，就如同沒有酒精的生活。戒酒的人必須承認自己是酗酒者，交易者也必須承認自己是輸家。唯有如此，他們才能夠開始復健。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，每天早晨，我會坐在辦公室的報價螢幕前，告訴自己：「早安，我的名字是某某，我是個輸家。我本身的問題會讓交易帳戶發生嚴重損失。」這就如同 AA 的聚會一樣，可以讓我專注於首要原則，即使當天我在市場中賺進幾千塊，隔天我還是會說：「早安，我的名字是某某，我是個輸家。」

有位朋友開玩笑地對我說：「我每天早晨都會坐在報價機前面說：『我的名字是約翰，我準備大開殺戒囉。』」他的想法應該會造成緊張的心理，「輸家互助會」的想法則可以提供平和的心境。當交易者保持平靜而輕鬆的態度，就可以專注於最理想、最安全的交易。心情緊張反而會造成反應遲鈍。你知道的，如果清醒的人與酒醉的人賽跑，誰比較可能獲勝。酒醉的人或許偶爾可能會因為運氣而獲勝，但你還是應該押注在清醒的人身上才對。在競賽中，保持清醒才是上策。

10. 贏家與輸家

我們是由社會不同角落來到交易市場，各自背負著一些包袱，包括過去的教訓與經驗。我們發現，如果根據日常生活的原則從事交易，結果總是會發生虧損。最重要的是，成功的關鍵在於運用知識的能力，而不是情緒的反應。如果交易者會因為獲勝而狂喜，因為損失而沮喪，那麼他就不可能成功。

如果想要在市場上成為贏家，你就必須保持冷靜可靠。虧損的痛苦，會讓某些人們轉而求助於神奇的交易方法。於此同時，他們也就拋棄了某些有用的專業技巧與背景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如同海洋一樣

市場就如同海洋一樣——波浪高低起伏，完全不理會你的願望。假如買進某支股票後價格暴漲，你可能會覺得很高興；但如果放空後行情走高，價格每向上跳動一檔，損失便更嚴重，那麼你就會籠罩在恐懼之中。然而，這些感受其實都跟市場完全沒有關聯——只存在你的心中。

市場不知道、也不在乎你的存在，你根本沒有辦法去影響它。海洋既不關心你的福祉，也沒有傷害你的意圖。只有你自己，可以控制自己的行為。

水手也不能控制海洋，但他可以控制自己。他會研究潮流與天氣型態，學習駕船的技巧，從經驗中累積知識。他知道何時可以出海，何時應該在港內避風。成功的水手，凡事都會運用他的知識。

海洋是很有用的——你可以在其中捕魚，也可以通過它到達其他島嶼。海洋也是很危險的——你一不小心就很有可能淹死其中。所採取的手段愈合理，就愈有可能得到你所希望的。反之，如果你憑著情緒反應而行動，肯定就無法專注於海洋的現實面。

交易者必須像水手研究海洋一樣，研究市場的趨勢與反轉。而在市場上學習如何駕馭自己時，一開始的交易規模不宜太大。你永遠不可能控制市場，但絕對可以學習如何控制自己。

當初學者連續獲利時，他有可能就會自我膨脹，自認為可以踏水而行。一旦有了這種想法，他就會開始接受沒有必要的風險，最後落得失敗的下場。另一方面，當業餘者發生連續虧損時，他就會籠罩在恐懼的陰影中，即使交易系統發出明確的買進

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或賣出訊號，他還是無法下單。如果市場讓你覺得陶醉或恐懼，你就無法充分運用知識。如果你被喜悅衝昏了頭，你就會因為從事非理性交易而虧損。如果你被恐懼嚇傻了，你就會錯失理想的交易機會。

海上狂風暴雨吹襲時，水手會儘量避免出海。交易者在市場上遭遇攻擊時，當務之急，理當減少交易規模。在學習過程中或遭遇狀況時，部位規模都應該適當降低才對。

專業交易者總會保持著冷靜的頭腦，只有業餘者才會因為交易而興奮或沮喪。情緒性的反應，絕對是你在市場上無福消受的奢侈品。

情緒性的交易

大多數人喜愛刺激與消遣。我們的社會裏，歌星、演員與運動明星的收入都超過醫生、飛機駕駛員或大學教授。人們喜愛被挑逗——他們喜歡買彩券，喜歡飛往拉斯維加斯，碰到火災或車禍時，也喜歡停下來看熱鬧。

交易充滿激情，很容易讓人上癮。輸家會在市場上浪擲金錢，換得無限娛樂價值。

金融市場既可旁觀，也可參與。設想大聯盟的棒球賽，你不必坐在觀眾席，只要付出幾百塊，就可以跑到場內參加比賽。如果你擊出安打，所得到的報酬也和職業選手一樣多。

最初幾次，每跑進場內之前，你或許都會小心謹慎，再三斟酌。可是，初學者往往特別容易受到幸運之神眷顧。一旦擊出幾支安打而大撈一票之後，初學者可能就會認為，自己並不會輸給

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些職業的選手，甚至可以靠打球為生。於是，貪婪的業餘者開始不斷跑進場內，即使機會渺茫也是如此。在還沒有真正察覺到究竟是怎麼回事之前，只要幾次的虧損，就足以摧毀他們的交易生涯了。

在這個世界上，交易市場是最具娛樂趣味的場所之一，但情緒性交易絕對足以致命。你如果想更瞭解情緒性反應，跑馬場就是個理想的場所，但你必須轉過頭來，留意觀眾而不是馬匹。賭徒們搥胸頓足，跳上跳下，大聲嘶吼：這一切全都出自於情緒性的反應。贏家們會相互擁抱，輸家們則是氣憤地撕碎馬票。高興、痛楚與一廂情願的想法，這些全都是交易市場的縮影。任何希望靠賭馬為生的冷靜玩家，他既不會興奮，也不會嘶吼，更不會在任何單場比賽投入大筆的鈔票（註 1）。

賭場歡迎酒醉的賭徒前往贊助。他們供應免費的酒，甚至專人負責斟酒，因為酒精可以挑起更多的情緒。那些冷靜的算牌者，則是賭場希望趕走的敵人。相對於賭場來說，華爾街雖然不供應免費的酒，但這裏至少不會趕走精明的交易者。

（註 1）我的皮夾子裡，有張進入紐約貝爾蒙跑馬場的終身免費通行證，它屬於一位過世老友勞厄．泰勒的。這張卡片看起來就像一般的職員卡片，但在「職位」上印著：贏家。他是跑馬場上的贏家，而且一直到過世之前不久都是如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自主

猴子被樹根絆倒時，牠可能會氣得吱吱叫，猛踢樹根。看到這種場景時，你或許會覺得很好笑；可是，如果你自己出現類似的行為，是否也會覺得可笑呢？如果做多後行情暴跌，你也許會加碼或反手拋空，試圖扳平。這全都是出自於情緒的非理性行為。如果你打算向市場討債，這與被樹根絆倒的猴子有什麼差別？出自於憤怒、恐懼或激情的行為，一定會摧毀你的成功機會。你必須分析自己的行為，而不是憑感覺行事。

當我們對市場產生忿怒的情緒時，恐懼感會油然而生，然後就會出現一些莫名其妙的迷信行為。在整個過程中，市場仍然會呈現出漲跌的循環，就如同海面上更替的風暴與平靜一樣。在《紀律的交易者：培養贏的態度》（The Disciplined Trader）一書中，馬克．道格拉斯（Mark Douglas）對市場有段描述：「沒有起點，沒有中間，也沒有終點——這一切只存在於你的心境之中。我們之中，很少有人可以完全不受外在結構的局限，透過學習而在市場中展現出絕對自由的創新表達。」

我們總嘗試著要籠絡或操縱市場，就像古波斯的國王澤克西斯（Xerxes）一樣，他命令軍隊鞭打海洋而試圖水淹艦隊。身處市場時，我們大多不瞭解自己充滿操縱的意圖，總希望討價還價，憑自己的好惡感覺行事。我們大多自認為是宇宙的中心，期待每個人或團體都是非好即壞。但這並非交易市場的運作方式，它是個全然客觀的主體。

哈佛大學的心理學家李斯頓．哈文司（Leston Havens）寫道：「奴隸與食人的習俗，或許是人類掠奪與屈服天性的最古老證明。這些行為現在已經不再被接受，但它們還是繼續存在於心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理層面。這說明了，人類的文明非常擅長於將實際生理轉化為抽象心理，使它繼續扮演著相同的功能。」在家裏，父母會威脅鞭打小孩；在學校中，老師會強制扭曲學童的意願。所以，我們大多只能夠在桎梏之中成長，或學習如何操縱他人而保衛自己。我們不習慣自主的行為——但這卻是在交易市場上取得成功的唯一方法。

道格拉斯提出警告：「如果你覺得市場行為神秘不可測，那是因為你自身的行為神秘不可測，而且不受管理。如果你連自己接下來會怎麼做都不知道，當然也就無從判斷市場接下來可能會怎麼做了。」總之，「你唯一能夠控制的就是你自己。身為交易者，你有權力決定把錢留給自己，還是要把錢送給其他的交易者。」他還說：「能夠穩定獲利的交易者…是在心智層面上進行交易的。」

每個交易者邁向成功的歷程中，都有自己的心魔必須驅除。以下將列示一些我認為適用的法則，它們協助我從純粹的門外漢，成長為半專業的交易者，最後又讓我成為真正的專業交易者。你可以根據自己的個性，調整它們的順序。

1. 你必須下定決心，讓自己能長期留在市場中——換言之，即使 20 年之後，你仍然會是個活躍的交易者。
2. 儘量學習。儘可能閱讀與傾聽專家們的看法與見解，但保持合理程度的懷疑。要懂得提出問題，不可輕易接受專家們的表面說法。
3. 不可因為貪婪之心而急於交易——花點時間學習。即使經過幾個月或幾年，市場也不會跑掉，而且只會充滿更多的機會。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 發展出一套分析行情的方法——換言之，就是要找出「如果 A 發生，則 B 很可能發生」的情況。市場存在許多層面，而我們可以藉由數種分析方法彼此做確認。每種方法都必須經過歷史資料的測試，並且要以實際金錢在市場上進行檢驗。市場不斷在變化，你必須要有不同的交易工具，分別因應多頭、空頭與過渡的行情，而且還需要某種方法，以判斷出這些行情的差異（參考隨後關於技術分析的章節）。

5. 擬定出一套資金管理計畫。第一個目標是長期生存能力；第二個目標是資本穩定成長；第三個目標是高水準獲利。許多交易者本末倒置，把第三個目標擺在最前面，完全不知道還有第一與第二個目標（參考第 9 章「風險管理」）。

6. 請注意，對於任何交易系統來說，交易者自身永遠是最脆弱的環節。你可以試著參加 AA 的聚會，學習如何避開損失，發展出一套方法來降低衝動性交易。

7. 不論是思路、感覺或行為，贏家與輸家都截然不同。你必須深自內省，排除幻想，改變不當的思緒與行為。想要徹底改變自己，是件艱困的工程，但如果希望成為專業交易者，你就必須著手改變自己的個性。

交易如果想要成功，你就需要有充分的動機、知識與紀律。金錢固然重要，不過其重要性不如前面所說的三項因素。如果你有足夠的動機讀完這整本書，就可以取得許多必要的知識。本書最後的幾章，將會談論到紀律方面的主題，以做為最後的總結。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章 群眾心理

「華爾街」（Wall Street）是根據一座圍牆而命名，它阻隔「曼哈頓」農場內的牲口，避免牠們到處遊蕩。直到現在，許多交易者仍然會採用一些與農場相關的名詞。華爾街經常提及四種牲口的名稱：牛（bulls）、熊（bears）、豬（hogs）與羊（sheep）。交易者說道：「牛（多頭）會賺錢，熊（空頭）會賺錢，豬羊只有任人宰割的份。」

公牛（多頭）是兩角朝上而拼鬥，多頭代表買方——他看漲行情，並從價格漲勢中獲利。灰熊（空頭）是兩掌朝下而搏殺，空頭代表賣方——他看跌行情，並從價格跌勢中獲利（註2）。

豬代表貪婪。這些人會試圖建立自己能力範圍之外的龐大部位，可是當行情稍有風吹草動，他們就掛了。另一些豬則是在部位中停留過久——不斷期待更多的獲利，甚至當趨勢反轉之後還在空等待。羊是膽小而被動的一群，他們追隨趨勢、小道消息與大師的指引。他們忽而插上牛角，忽而披上熊皮，搖擺不定。你很容易辨識出他們，每當行情波動加劇，就可以聽到哀傷的叫聲。

(註2) 金融市場非常寬敞，足以容納多、空雙方，有時甚至允許他們同時活躍其中。我偶爾會在我們的交易社團 SpikeTrade 看到一種令我覺得很有趣的現象：兩位好手同時挑了相同一支股票，其中一人做多，另一人放空。到了週末，經常是兩個人都賺錢，這說明如何處理交易才是重點，而不是如何挑選股票，或如何判斷價格走向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每當市場開盤之後，多頭買進，空頭賣出，豬與羊聽任踐踏，尚未表態的交易者則在場外觀望。全球各地的報價機不斷閃爍著每種交易工具的最近成交價格，無數的眼睛凝視著每個報價。交易者就是在這樣的環境下，擬定自己的決策。

11. 何謂價格？

金融市場有三群交易者：買方、賣方，以及尚未表態者。買方希望儘可能少付些，賣方希望儘可能多拿點。買方與賣方之間，總是存在著利益衝突，而這種衝突就反映在買／賣報價的價差上（正如同本書「導論」中的描述）。「賣價」是賣方所要求的金額。「買價」則是買方所願意支付的金額。

買方有兩個選擇：或是等待價格下跌，或是提高買價。賣方也有兩個選擇：或是等待價格上漲，或是降低賣價。

一旦買、賣雙方取得妥協，交易便發生了：可能是某位積極的多頭同意賣方的條件而提高買價，也有可能是某位積極的空頭同意賣方的條件而降低賣價。

至於尚未表態的交易者，則對多、空雙方施以壓力。買賣雙方手腳都很快，因為他們知道周遭有許多交易者正虎視眈眈，隨時可能進場插手，搶走他們的獵物。

買方知道，如果考慮過久，其他交易者可能就會介入而奪走他的交易。賣方也知道，如果繼續擺出高姿態，其他交易者可能就會介入而以低價賣出。尚未表態交易者的存在，會讓買／賣雙方急於妥協，而當雙方取得妥協之後，交易便發生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

價值的共識

報價螢幕上每跳動一檔，就代表買／賣雙方的一筆交易。

買方買進，是因為他們預期價格即將上漲；賣方賣出，則是因為他們預期價格將會下跌。買／賣雙方在進行交易時，一群尚未表態的交易者則在旁圍觀，隨著價格變動或時間經過，旁觀者也可能會成為買方或賣方。

多頭買進將推高行情，空頭賣出將壓低行情，尚未表態者則會造成交易迫切感，使買／賣雙方急於妥協。

交易者從世界各個角落來到市場：有些人親自到場，有些人則是經由電腦，或是透過經紀商。**每個人都有機會買進與賣出。每個價格都代表全體參與者對於價值的瞬間共識**，而且必須以行動表達。價格是由交易大眾所共同決定的——包括買方、賣方與尚未表態者。價格與成交量所構成的型態，可以反映出市場的群眾心理。

行為模式

數量龐大的群眾，聚集在股票、商品或選擇權交易所。大錢與小錢，精明資金與愚蠢資金，機構資金與個人資金，全部都彙聚到交易所之中。**每個價格都代表買方、賣方與尚未表態者對於某特定交易之價值的瞬間共識，走勢圖上的每個型態背後，都有一群交易者。**

群眾的共識隨時可能發生變化。有時候，變化過程相當平靜，有時候也可能很瘋狂。平靜的行情中，價格起伏很有限。可是，當群眾陷入激情狀態，價格就會開始蹦跳。不妨考慮一種景

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象：在一艘即將沉沒的船上，拍賣救生圈——這就是交易群眾對於趨勢產生情緒性看法時價格波動的景觀。明智的交易者，會嘗試在平靜的行情中進場，在波動劇烈的行情中獲利了結。當然，這跟業餘者的行為剛好相反：業餘者總在行情啟動時，跳進跳出，而價格一旦走穩，他們就會覺得無聊，不知道該做些什麼。

技術分析者的研究對象，是金融市場的群眾心理擺動。每個交易時段，多／空雙方都會展開對決；多方將因為價格上漲而受益，空方將因為價格下跌而獲利。技術分析的目標，是判定多／空雙方力量的均衡程度，然後下注押在即將獲勝的一方。如果多方的力量比較強，你就應該買進而持有；如果空方的力量比較強，你就應該賣出而放空。如果雙方勢均力敵，明智的交易者應該站在一旁觀戰，讓雙方拼個你死我活，唯有當勝負逐漸明朗化的時候，他才會進場。

群眾行為會反映在價格、成交量與未平倉量等資料，以及根據這些資料所設計的各種指標。這使得技術分析類似於問卷調查。技術分析同時具備科學與藝術的成份：我們運用電腦與統計方法，這屬於科學成份；我們需要透過個人判斷進行解釋，這屬於藝術成份。

12. 何謂市場？

市場報價、數據與圖形的背後，究竟蘊含著什麼真實意義呢？當你在報紙或報價螢幕上查詢價格，或當你在繪製某指標的圖形時，所處理的究竟是什麼東西呢？所希望分析與交易的市場，它們究竟是什麼呢？

在業餘者的眼中，市場是個巨大的場所，是一場他們能夠與

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

專業玩家一起競賽而賺錢的大型球賽。某些具有科學或工程背景的交易者，經常把市場看成是某種有形的實體。他們可以在其中引用訊號處理、降低雜訊，或套用其他類似的物理原則。相對之下，專業交易者對於市場是什麼，則有著充分的瞭解——它就是一大群人。

每個交易者都希望藉由更精確的行情判斷，掏空其他交易者的荷包。市場群眾遍佈世界五大洲。他們透過現代的通訊設備整合在一起。每個人都希望將別人的虧損，轉變為自己的獲利。**市場是由龐大的群眾所構成，市場的每個成員都試圖透過更精確的分析，獲取其他成員的財富**。市場是個赤裸裸的競爭場所，因為每個人都把你視為敵手，你也把每個人視為敵手。

市場不只是個血淋淋的競技場，進／出場還必須付出昂貴的門票。在你嘗試撈一塊錢之前，首先必須克服兩個額外障礙——手續費與滑移價差。下單 那間，你已經積欠經紀人一筆手續費——還沒有踏入競技場，你就已經先處於落後狀態。當單子進入交易大廳時，你還會遭遇到滑移價差的傷害。最後，當你出場時，交易帳戶還要再被咬一口。**進行交易的時候，你必須對抗全世界最精明的人，又必須設法降低手續費與滑移價差的剝削。**

全球的群眾

過去，市場規模很小，很多交易員彼此都認識。「紐約證券交易所」成立於 1792 年，它當時是由 20 多位經紀人所組成的俱樂部。天氣好的時候，他們會在木棉樹下進行交易；下雨天就轉到「佛倫西斯酒館」（Fraunces Tavern）。當「紐約證交所」正式成立之後，第一件事就是對外人收取固定的手續費，這個規定持續了 180 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近來，場內交易員所剩無幾，這已成為一個夕陽行業。我們大多是透過電子管道與市場銜接。市場群眾中的每個成員，雖然各居天涯一角，但我們都在終端機上看著相同的報價螢幕，在金融媒體上閱讀相同的報導。

感謝現代傳訊科技的發展，世界變得愈來愈小，市場也更加蓬勃。倫敦的一股狂熱，立即就能蔓延到紐約；東京打個噴嚏，香港也免不了流鼻涕。

當你分析市場時，要記得對象是群眾的行為。不論文化背景如何，群眾行為都非常類似。根據社會心理學家的研究顯示，群眾行為會遵循某些法則，交易者需要瞭解的是，市場群眾如何影響個人心智。

群體而不是個人

多數人都有一股強烈衝動，希望加入群眾而「跟大家一樣」。交易的時候，這種原始衝動則會蒙蔽你的判斷力。成功的交易者必須獨立思考，他需要有足夠的勇氣獨自分析市場，執行自己的交易決策。

群眾有力量創造趨勢，因此絕對不可逆勢而為。如果趨勢向上，你只應該買進或退場觀望，絕對不可以「因為價格太高」而放空——絕對不要與群眾爭論。雖然你沒有必要跟著群眾跑，但也絕對不該試圖攔阻它。

務必尊重群眾的力量——但不需感到害怕。群眾的力量雖然很大，但也很原始，他們的行為單純而且會不斷重複。處在群眾之中，如果有獨立思考能力，你就可以渾水摸魚撈一票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

錢從哪裡來？

當你嘗試從交易中獲利時，是否曾想過預期中的獲利空間是從哪裡來的？市場是否會因為較高的公司盈餘、較低的利率水準，或較理想的黃豆收成而跳出一些錢來？**市場之所以會有錢，唯一來源是其他交易者的貢獻。你所希望賺的錢，原本是屬於其他交易者的，而他們絕對沒有把錢送給你享用的意思。**

講明白一點，交易是一場狗咬狗的遊戲。你想搶別人的錢，別人也想搶你的錢。這種遊戲並不公平，不論贏家或輸家，經紀人與場內交易員都一律要「抽頭」。

狄姆・史雷德（Tim Slater）曾經把交易比喻為中世紀戰爭。武士佩著利劍前往戰場，試圖殺掉對手，對手也試圖殺掉他。贏家可以獲得輸家的武器、城堡與妻女，然後把男孩賣為奴隸。現在的情況似乎稍微文明一些，我們是在集中市場進行交易。可是，當你試圖攫取交易對手的錢時，這與讓他流血並沒有什麼不同。輸家一樣要失去房子、城堡與妻子，他的兒女也將因此而受苦。

我有個看法相當樂觀的朋友，他嘲笑戰場上許多待宰羔羊：「百分之九十到九十五的經紀人，他們完全搞不清楚最基本的研究，根本不知道自己在做什麼。我們掌握了知識，而某些無知的可憐人，卻只是拿錢來供我們花用。」這種說法似乎頗有道理，但並不正確——市場上沒有容易賺的錢。

市場上確實有許多笨羊，正等待人們剃毛或宰割。羊的部分完全沒有問題，但你如果想分一杯羹，就必須與許多最危險的獵食者競爭。他們都是冷血的專業殺手：日本武士、德國戰士、美國快槍手、英國圓桌武士，還有其他兇狠戰將。他們全都虎視眈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

眈地看著這群無助的羔羊，而你必須付出昂貴的代價，才有資格進場與這群兇神惡煞爭食，而且在你離開的時候——不論死、活或受傷——還是必須再繳一筆費用。

內線消息

至少有一群人，可以領先其他交易者而掌握重要的市場資訊。根據資料顯示，由上市公司內部高級人員所構成的所謂「內線」，他們會持續藉由股票交易穩定賺取利益。這些交易都會向「證管會」報備，所以是屬於合法的交易。可是，這些只是冰山一角，股票市場有太多無法無天的內線交易。

內線交易就等於是利用不法的手段，盜取我們的錢財。內線交易被繩之以法的例子時有所聞，尤其是在多頭市場結束之後。2008 年行情崩跌後，帆船基金（Galleon）旗下的一群高級主管，包括執行長在內，都被判長期徒刑，還有幾家美國大公司的董事也被判刑 2 年，最近還有 SAC 資本（SAC Capital）的基金經理人被判刑。

那些內線交易者之所以被定罪，主要是因為太貪心，太過於明目張膽。這些冰山一角雖然被鏟平，但水面下的部分仍然繼續漂浮，任何交易帳戶隨時都有可能會一頭撞上。

減少內線交易，就像是要驅除農場裡的老鼠一樣。殺蟲劑或許可以防止牠們過份猖獗，但終究無法全然杜絕。某位上市公司的退休高級主管曾告訴我，精明的人不會根據內線消息進行交易，但會在鄉村俱樂部把消息透露給球友。然後，你抓我的背，我抓你的背，大家都有利可圖而不虞留下痕跡。關於內線消息的網路，只要其成員們彼此遵守規則，不要太貪心，應該是相當安全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。期貨市場的內線交易是合法的；直到最近之前，對於眾議員、參議員與其幕僚來說，這一切都是合法的。

市場參與者的每筆交易，都會反映在走勢圖中——包括內線交易者在內。就如同任何人一樣，他們的一舉一動都會在走勢圖留下痕跡——身為技術分析者，你的工作就是尾隨他們，一起賺錢。

13. 交易的舞臺

自從人類踏上歷史舞台，交易便存在了——因為交易遠較掠奪鄰居來得安全些。隨著社會進步，貨幣成為交易的媒介。股票與商品市場則成為社會文明的櫥窗。共產體制瓦解之後，東歐國家最優先的經濟發展之一，就是成立股票與商品的交易所。

目前，股票、期貨與選擇權市場已經涵蓋全球。中世紀義大利商人馬可波羅花了 15 年時間，才來回往返於義大利與中國一趟。現在，歐洲交易者如果想在香港買進黃金，大概一分鐘之內就可以成交。

全世界各地有數百個期貨與選擇權交易所。所有的交易所都必須具備三個條件：特定場所，商品等級劃分規定，明確的契約內容。這些條件最初是從古希臘市場，以及西歐中古世紀的定期市集中逐漸發展出來的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

個人交易者

個人交易者在踏入金融市場之前，通常都已經有相當成功的事業，或已經在專業領域取得了一定的成就。就美國而言，所謂「一般的」個人交易者，平均大約 50 歲，已婚，大學畢業。期貨交易者的最主要兩種職業類型，分別是農夫與工程師。

人們從事交易的動機，一半來自理性，另一半則來自非理性。提高資本報酬率屬於理性的部分，非理性部分則包括賭博與尋求刺激。大多數的交易者，並不瞭解自己的非理性動機。

學習交易需要花費很多工夫、時間、精力與資金。只有很少的交易者能夠提升到專業水準，也就是靠交易為生。專業玩家對於交易的態度非常認真。他們不允許自己藉由市場的活動，滿足他們的非理性需求，而業餘者恰好相反。

交易者的主要經濟功能，是為經紀人提供生計——幫助他們支付房屋貸款，協助他們送小孩上貴族學校。除此之外，投機客的功能是幫助股票上市公司籌措資本，並承擔商品市場的價格風險，使生產者能夠專事於生產。然而，投機客在下單做交易之時，這些崇高的經濟目標當然都不在考慮之列。

機構交易者

機構玩家的交易量非常可觀，雄厚的財力更讓他們佔有很多優勢。他們所適用的手續費率明顯較低。他們有財力聘用最頂尖的研究員、經紀人與交易員。我有位朋友在某家銀行主管交易盤房，他的某些交易決策是仰賴「中央情報局」一群退休專家所提供的資料。他最棒的交易點子往往整理自這些報告，雖然每年必須支付給這些專家昂貴的費用，但相較於數以百萬計的交易來

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

說，這些費用根本微不足道。大多數個人交易者可沒有這樣的優勢。

某些大型公司還設有情報網絡，讓他們可以趕在一般交易大眾之前採取行動。有一次，北海鑽油平臺發生大火，石油期貨暴漲。我打電話向石油公司的朋友打探消息。當時，市場幾乎陷入瘋狂，但這位朋友輕鬆得很——他早在半個小時之前，就已經買進大量期貨契約。早在新聞發佈之前，公司駐守北海的特派員就已經拍電報通知他這個消息。及時的消息，是無價之寶，但只有大型機構才有能力維持情報網絡。

我有個朋友，他原本在華爾街某投資銀行擔任交易員，績效非常理想。可是，當他離開公司自己從事交易時，卻碰到很多麻煩。他發現自己設在曼哈頓私人公寓的即時報價和新聞傳輸系統，速度完全不能跟銀行盤房的設備相比。過去，全國各地的經紀商都希望爭取他的單子，因此經常主動打電話給他，提供許多最新訊息。「待在家裏進行交易，你絕對不可能取得第一手資訊。」這是他的結論。

兼做現貨與期貨交易的機構玩家，他們享有兩種優勢。這些機構掌握真正的內線消息，而且不受投機性部位限制的規範。最近，我拜訪某跨國石油公司的交易主管；經過嚴格程度超過飛機場的層層安全檢查之後，我走過一條密封的走道，數個報價螢幕前擠著幾個人，正在交易石油的相關產品。我問這位朋友，他們究竟是從事避險還是投機性交易，他瞪著我說：「都是。」我不瞭解他的意思，於是又追問一次，但答覆還是相同。我終於恍然大悟，對於這類公司來說，根據內線消息從事避險性或投機性交易，兩者之間的界限非常模糊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了資訊方面的優勢之外，機構交易員還擁有心理方面的優勢——他們比較沒有壓力，因為承擔風險的資金不是自己的錢。如果年輕人表示他們對於金融交易有興趣，我往往會建議他們到交易機構找份工作，利用別人的錢學習。這些機構聘用的交易員，年齡通常都不會超過 25 歲左右。

在這種情況下，個人交易者如何能與這些機構玩家競爭呢？

多數交易機構都有個致命痛腳，那就是它們**必須**做交易；個人交易者可以自由選擇，他可以進場交易，也可以選擇留在場外。投資銀行必須活躍於債券市場，穀物商必須活躍於穀物市場，不論市況如何都是如此。但個人交易者可以等待最佳機會。

不幸的是，大多數個人交易者卻總是過度交易，平白浪費了這種絕妙優勢。面對著這些市場巨人，個人交易者如果想成功，就必須培養耐心，克制貪念。**記住，你的目標是做好交易，而不是經常交易。**

成功的機構交易員會獲得加薪，還有紅利獎金。可是，紅利獎金即使再豐厚，相較於他們幫公司所賺進的鉅額財富，仍然顯得微不足道。成功的機構交易員，經常會興起離職自己幹的念頭，但很少有人真能轉型成功。

大多數交易者離開所服務的機構之後，往往會陷入恐懼、貪婪、陶醉、恐慌等情緒羅網，因為他們必須自行承擔資金風險。他們自行創業很少成功——再度證明交易成敗的關鍵在於心理素質。這些交易者不清楚自己的成功，有多大成份應該歸功於幫助他們管理風險的經理人。離職單飛之後，如何成為自己的風險經理人——這個主題會在隨後章節處理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

煉劍者

中古世紀武士到處搜尋銳利的寶劍，現代交易者則是到處搜尋最佳的交易工具。隨著電腦軟體等科技的發展，還有持續下降的手續費率，交易競技場已經變得更為平坦。電腦可以提高分析速度，追蹤更多市場，研究更多資料。本書第 21 節「交易用途電腦設備」會重新討論電腦和軟體方面的議題，但以下先談些概略內容。

交易軟體大致上可分為三類：工具箱、黑盒子與灰盒子。**工具箱**可以讓你處理資料，繪製圖形，顯示指標，甚至讓你測試交易系統。對於選擇權交易者來說，其中還包括選擇權訂價模型。一套理想的工具箱，可以讓你根據需要進行調整，就像調整汽車座位的高度一樣。

1977 年，我購買了當時的第一套電腦化技術分析工具箱，價格 US$1900，另外還有月租費。現在，價格低廉、甚至免費的高功能工具箱，到處可見。本書這方面的說明，一律採用 Stockchart.com 所提供的工具，因為我希望本書能夠幫助愈多交易者愈好。

Stockchart.com 讓競技場變得更平坦。這套工具箱的功能強，結構清楚，使用上符合直覺。它的「基本版」是免費的，但我使用繪圖功能較強、價格也便宜的「會員版」。我還記得剛開始使用時，曾遭遇種種困難，但你只要花小錢，甚至不用花錢，就可以運用這套分析功能強大的設備。

黑盒子的內容秘而不宣。你輸入資料，它就告訴你什麼時候買進與賣出。就像魔法一樣——提供一套不需思考的賺錢方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般來說，黑盒子都有絕佳的歷史績效紀錄，這是理所當然的現象，因為它們都是根據歷史資料進行最佳化套入的結果。市場不斷變化，黑盒子也不斷被淘汰，但新一代交易者還是會繼續購買新的黑盒子。你如果想買個黑盒子，不要忘了有個住在布魯克林的人，他有座橋要賣。

灰盒子介於工具箱與黑盒子之間，通常是由某些市場著名專家開發的。灰盒子會公開系統的大致邏輯結構，允許使用者自行調整參數。

投資顧問

有些投資快訊確實會提供一些有用的觀念，說明市場趨勢與交易方向，甚至有少數投資快訊具備教育方面的功能。可是，一般來說，它們通常只是想讓外行人自以為可以得到內行人的資訊。投資顧問或許應該歸類為娛樂事業。訂閱之後，你可以定期收到一份充滿娛樂價值的資料，而且不會要求你回信——續訂的時候為例外，但也只需要寄張支票。美國的新聞自由制度甚至允許惡名昭彰的罪犯，上網散佈關於金融投資的見解，而且還真有不少人這麼幹。

討論投資快訊的績效記錄，基本上毫無意義，因為沒有人會完全根據投資快訊上的建議進行交易。某些機構專門評估投資快訊的績效等級，但這些機構也是唯利是圖的小生意，其生計完全仰賴投資顧問業的繁榮。有些評估機構本身也是投資顧問，它們會花費比較多的精力扮演啦啦隊的角色。

幾十年前，我也曾經發行投資快訊：工作很辛苦，沒有捏造結果，但評估等級還算不錯。根據我從內部角度所做的觀察，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

資顧問業需要一些捏造蒙混的奇特本領。這是保持生意興隆的秘訣。

當時，有位最傑出的投資顧問告訴我，我不該花太多時間做研究，應該用更多時間做行銷。他給我的第一個建議是：「如果你必須預測，那就儘量多預測一些。」只要有個預測正確，就把推銷信的寄送量增加一倍，好好吹噓一番。

14. 市場群眾與你

市場是由一群組織鬆散的人所構成，其成員針對未來的價格漲／跌下賭注。由於每個價格都代表交易當時的群眾共識，交易者實際上都是針對群眾的未來情緒下賭注。群眾始終擺盪於冷漠與樂觀或悲觀之間，或擺盪於期待與恐懼之間。大多數人都沒有辦法遵循交易計畫，因為群眾會影響他們的感受、想法與行為。

多頭與空頭在市場上交戰，你的投資部位價值也會隨之起伏。這一切都取決於陌生群眾的行為。你無法控制市場，只能決定是否進場或出場，以及進／出場的時機。一旦建立部位之後，大多數交易者都會變得過度敏感。群眾的情緒將遮掩掉他們的判斷能力。當群眾的情緒撲天蓋地而來時，大多數交易者就會因此而背離既定計畫，發生虧損。

專家對群眾的看法

1841 年，蘇格蘭律師查爾斯．馬凱（Charles Mackay）出版《異常流行幻象與群眾瘋狂》（Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds），這可說是群眾心理學的經典作品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者在書中描述幾個群眾狂熱事件，包括：1634 年發生在荷蘭的「鬱金香狂熱」（Tulip Mania），以及 1720 年發生在英格蘭的「南海泡沫」（South Seas Bubble）。

鬱金香狂熱起始於鬱金香花球的多頭市場，長期的大多頭行情，使荷蘭人相信鬱金香價格將持續上漲。許多人捨棄原來的事業，轉而從事鬱金香種植、交易或經紀工作。銀行接受鬱金香做為抵押擔保，更進一步增長投機活動的熱度。最後，恐慌性賣出澆熄了群眾的狂熱，許多人因此而破產，整個國家為之撼動。馬凱歎息道：「人們因為融入群眾而變得瘋狂，卻必須單獨而緩慢地恢復清醒。」

法國哲學家與政治家古斯塔夫・勒龐（Gustave LeBon）在 1897 年出版《烏合之眾》（Crowd）一書。今天再閱讀這本書，交易者還是可以在一世紀前的歷史明鏡中，看到自己的影像。

勒龐在書中寫道，當人們聚集為群眾，「不論其成員是誰，不論他們的生活型態、職業、個性或知識水準的分歧程度如何，只要他們融入群眾之後，便會受制於某種集體心智，使他們的感受、思緒與行為，全都完全不同於獨處狀態的感受、思緒與行為。」

一旦加入群眾，人就改變了。他們變得更輕信與衝動，急於尋找領導者，行為出自於情緒反應，而不是知識思考。個人融入群眾之後，獨立思考能力就會顯著降低。

根據 1950 年代美國一些社會心理學家所做的實驗顯示，在群眾之中與獨處的情況之下，人們的思考截然不同。舉例來說，在紙張上畫兩條線段，某人在獨處的情況下可以輕易辨識何者的長度比較長。可是，當他處在群眾中，如果其他的成員故意指出錯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

誤的答案，他也會順從大家的意思。這些受過大學教育的高級知識份子，竟然寧可相信陌生人的看法而不相信自己的眼睛。

群眾成員偶爾可以掌握到一些趨勢，不過趨勢一旦反轉，仍然難逃魔掌。成功的交易者必須獨立思考。

為何要加入群眾？

自從有人類歷史以來，人們就是基於安全理由而加入群眾。當一大群獵人遭遇一隻猛虎時，他們大概都可以存活；如果是落單的獵人，可能就沒有什麼機會了。獨行者經常遭遇不測，他們留下的後代也比較少。群體比較可能存活，所以這種加入群體的衝動，似乎已經成為人類遺傳基因的一部分。

我們的社會鼓吹行為自由與意志自由，但在文明的表象之下，我們的血液仍然攜帶著許多原始的衝動。我們希望在群眾的庇護之下，尋求安全感，希望接受英明的領導。情況愈不確定，加入群眾接受領導的慾望也就愈強烈。

華爾街雖然沒有兇猛的老虎，但還是要擔心財務上的存活機會。你的投資部位價值增減，完全取決於陌生人群的買進與賣出。這種恐懼感非常真實，因為你無法控制價格的變動。不確定感讓絕大部分交易者期盼領導者的指引。

你很可能是在非常明智的情況下決定做多或放空，但建立部位之後，群眾就開始像鬼魅般糾纏著你。當你緊盯著報價螢幕時，價格每出現有利跳動，你就會覺得興奮；價格每出現不利跳動，你也會覺得沮喪。當你衝動地追加虧損部位或進行反轉的動作，恐怕就有大麻煩了。當你寧可相信市場大師而不信賴自己，不再遵循原來的交易計畫時，這也就代表你已經失去了獨立思考的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力。一旦察覺這種情況，務必要想辦法恢復清醒。如果實在無法冷靜下來，那就暫時退出市場吧。

群眾心理

一旦身處群眾之中，人們就會呈現出原始本能，更容易展現出衝動性行為。群眾心理很單純，但總受制於強烈的情緒。群眾總是擺盪於害怕與愉悅之間，或是恐慌與狂喜之間。科學家在實驗室裏，或許十分冷靜而理智，但在歇斯底里的市場上，他卻可能做出某些莫名其妙的決定。不論身處擁擠的號子，或是偏遠的山頂，群眾始終環繞在你的四周。如果你讓其他人影響自己的交易決策，成功的機會就相當渺茫了。

對於團隊的忠誠，這是軍隊生存的必要條件。對於某些工作能力不強的人來說，參加工會或許可以幫你保住飯碗。可是，市場的情況截然不同：沒有任何團體可以保護你。

許多交易者經常覺得迷惑，為何每當他們放棄虧損部位，行情總是立即反轉。這是因為群眾的成員都受制於相同的恐懼感——每個人都在相同時間拋出部位。一旦拋售的賣壓結束之後，行情除了上漲之外，無處可走。市場再度籠罩在樂觀氣氛中，群眾又變得貪婪，於是便又形成新一波買進熱潮。

群眾的力量絕對不是你所能夠抗衡。不論你自認為多麼精明，都不可嘗試與群眾爭論。你只有一個選擇——加入群眾或獨立行動。

群眾只具備原始本能，所以交易策略也應該保持單純。設計一套致勝的交易方法，並不需涉及什麼高深的學問。如果交易出現不利發展——立即認賠走人。嘗試與群眾爭論，絕對得不償

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失——你只要利用判斷力，決定什麼時候加入群眾，什麼時候離開就可以了。

面臨沉重的壓力，你會傾向於放棄獨立自我，這是人類祖先遺留給我們的天性。建立交易部位之後，你就會產生一股融入群眾而請求庇護的慾望，並因此而忽略客觀的交易訊號。這也是你為何需要嚴格遵循交易系統與資金管理法則的理由；它們代表的是，你在進行交易之前所擬定的理性決策。

誰是領導者？

當價格呈現有利走勢時，初學者可能會興起一股按耐不住的喜悅。如果價格朝不利方向發展，他可能就會覺得忿怒、沮喪與恐懼，迫不及待想知道行情隨後將如何演變。當交易者承受壓力或受到威脅時，他們就會開始加入群眾。遭受情緒摧殘與鞭撻之後，他們開始喪失獨立的自我，開始模仿群眾的其他成員，尤其是群眾的領導者。

小孩子受到威脅時，總希望父母告訴他們怎麼辦。隨著年齡的增長，這種態度還是沒有改變，只是對象轉移到老師、醫生、牧師、老闆與各式各樣的專家身上而已。交易者的救星是市場大師，交易系統銷售者，專欄作家，還有其他市場領導者。可是，如同托尼·帕拉姆（Tony Plummer）在《群眾心理與走勢預測》（Forecast Financial Markets）一書中所指出的，市場上最主要的領導者，其實是價格。

價格是市場群眾的領導者。散佈世界各角落的交易者，都會密切注意價格的一舉一動。價格似乎在向我們說：「追隨我來，我將指引你致富之道。」有許多交易者都自認為很獨立，但只有很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少人真正瞭解，我們其實有多麼在意群眾領導者的行為。

有利的趨勢就像是堅強而和藹的父母，他們招呼你享用美食佳餚。不利的趨勢則像是嚴厲而打算懲罰你的父母；籠罩在這類感受之中，當然會忽略那些催促你出場的客觀訊號。你或許還希望掙扎違抗，討價還價，或請求原諒，卻忽略了此時唯一該有的理性行為——接受損失，認賠出場。

獨立

你應該預先準備詳細的交易計畫，不要隨著價格跳動而起舞。如果能把計畫寫下來更好。你必須明確知道，在什麼條件下進場與出場。不要在交易時段內擬定決策，因為在那個時候，最難以抗拒群眾的誘惑。

唯有當你從個人的角度思考與行為時，交易才有成功的機會。不論任何交易系統，最脆弱一環都是交易者本身。缺少交易計畫，或者背離交易計畫，都將註定失敗的命運。交易計畫是由理性的個人所擬定，衝動性交易則是群眾成員的特色。

進行交易時，你必須留意自己，隨時觀察自己的心態變化。寫下你的進場理由與出場準則，包括資金管理法則在內。手頭上的任何未平倉部位，都不可以促使你修改計畫。

賽琳是希臘神話中的水妖，她們以美妙的歌聲吸引水手們跳入海中淹死。奧德塞想聽賽琳唱歌，於是他就讓水手們把他綁在桅杆上，而水手們的耳內則塞進石蠟。奧德塞可以聽賽琳唱歌，而不需付出生命的代價，是因為他被綁在桅杆上。身為交易者，你應該預先把自己綁在交易計畫與資金管理法則的桅杆上；如此一來，當群眾向你揮手時，才不至於被捲入洪流之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正面群組

你不必成為隱士——不想受到衝動性群眾的影響，並不代表你必須在全然孤獨狀態下做交易。雖然有些人確實會這麼做，但還是存在某些有理性、有價值的群組。這些群組的最重要特色，是獨立擬定決策。關於這種概念，財經記者詹姆士·沙羅威基（James Surowiecki）在《群眾的智慧》（The Wisdom of Crowds）一書解釋得很清楚。他承認，多數群體成員會持續交互影響，創造出一波波共享的感覺與行動。精明的群組則不同：每個成員都是在完全不受其他成員干擾的情況下，獨立擬定決策。所以，理性群組的成員，不僅不會相互影響而產生情緒波瀾，而且能夠共享彼此的知識與專長。群組領袖的任務，就是維持這種結構，讓個人可以獨立進行決策。

2004 年，也就是閱讀到《群眾的智慧》的前一年，我正好根據這種概念，成立了一個交易者群組。我和好友凱利·拉溫（Kerry Lovvorn）持續共同管理這個群組：SpikeTrade 群組。

我們舉辦交易競賽，每回合賽程設定為一個星期。每個星期五，等到市場收盤，我們的網站選股區就關閉而不接受會員造訪，一直關閉到星期天下午 3 點為止。這段期間內，任何會員都可以針對未來一個星期的行情發展，挑選股票參加比賽——其決策完全不會受到其他成員的影響或干擾。網站的選股區在星期天下午重新開放，所有會員都可以看到大家所挑選的參賽股票。競賽從星期一開始，星期五結束，贏家有獎賞。

競賽期間，群組成員可以彼此交換意見，相互回答問題。成立這個網站，宗旨是鼓勵溝通——週末除外，大家在週末期間都只能獨立思考。我們的主要的群族成員們，表現非常優異，相關

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

資料就刊載於網站之中。

總之，有關選股與行情判斷的所有決策，都必須在孤立狀態下進行，每個成員都不知道其他成員的想法或作法。分享是發生在交付選股之後。《群眾的智慧》所倡導的這種兼顧獨立決策程序與知識分享的概念，接通了群組與其領導者的集體智慧。

15. 趨勢的心理學

每個價格都是全體市場參與者對於價值所達成的瞬間共識，它代表某交易物件的最近價值投票結果。任何交易者都可以進場買進或賣出，藉以表達他的看法，或是拒絕以當時價位進行交易。

價格走勢圖上的每支線形，都代表多、空雙方的對決。當多頭氣盛時，他們積極買進而推高價格。當空頭氣盛時，他們積極賣出而壓低價格。

價格走勢圖是一扇觀察群眾心理的視窗。你在分析價格走勢圖時，相當於是在分析交易者的行為。技術指標可以讓這項分析更客觀。

技術分析是追求獲利的社會心理學。

強烈感受

價格為什麼上漲？因為買盤多於賣盤。這是我們最常聽到的答案，但是並不正確。不論任何市場，買進與賣出的股票或期貨契約，數量都一定是相等的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你如果要買進 100 股谷歌，就必須有人願意賣給你；如果你希望賣掉 200 股亞瑪遜，也必須要有人跟你買才行。這就是為什麼股票市場的買進與賣出股數一定相等的理由。另外，期貨市場的多頭與空頭部位契約數量也一定相等。價格之所以發生漲跌，是因為買賣雙方的貪婪與恐懼情緒發生了強度上的變化。

在上升趨勢發展過程中，多頭覺得樂觀，不在意多支付一點。多頭願意在高價買進，因為他們預期價格將更進一步走高。反之，行情若處於上升趨勢，空頭會覺得緊張，只同意在較高價格賣出。當貪婪而樂觀的多頭，遇上憂慮而保守的空頭時，行情就會上漲。他們的感受愈強烈，漲勢愈兇猛。唯有當足夠數量的多頭喪失追價的熱忱，漲勢才會停頓。

當價格下滑時，空頭會覺得樂觀，低價放空不會覺得手軟。多頭則非常擔心，只願意逢低買進。只要空頭覺得自己是勝利的一方，他們就會繼續在低價賣出，於是趨勢會持續下降。唯有當空頭轉趨謹慎而不願在低價賣出時，跌勢才會停頓。

上漲與下跌

只有極少交易者是屬於純理性動物。市場充滿情緒化活動，大部分市場參與者都是憑著直覺反應。恐懼與貪婪的浪潮，將席捲多頭與空頭。

漲勢勁道取決於交易者的感受。如果買方的感受，在勁道上只稍強於賣方，漲勢就會緩和下來。如果買方的感受遠強過賣方，漲勢則會十分猛烈。技術分析者的工作，就是判斷買方的氣勢何時轉為強勁，何時開始喪失銳氣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在上升行情發展過程中，空方會覺得陷入困境，既有獲利逐漸消失，甚至轉盈為虧。當空方覺得恐慌而急於回補時，價格就會呈現出飆漲的走勢。就情緒強弱程度來說，恐懼遠勝過貪婪（註3）。由空頭回補所驅動的漲勢，雖然持續性不足，但是肯定會特別強勁。

行情之所以下跌，是因為空方貪婪而多方恐懼。空頭通常希望高價賣出，但當他們預期下檔空間很大時，絕對不介意一路向下放空。恐懼的買方只願意逢低接手。只要賣方願意繼續按照買進報價（bid）賣出，跌勢便將繼續發展。

當多頭獲利逐漸演變為損失時，他們就會開始覺得恐慌，願意在任何價格賣出。一旦他們急於脫手，買進報價就會一路下滑。如果發生恐慌性賣出，市場跌勢將非常可怕。

價格震盪

對於領導者的忠誠，是群體凝聚的黏著劑。群眾成員期待領導者根據他們的行為好壞，給予獎勵或懲罰。有些領導者講究權威，有一些則態度民主而不拘小節，但每個群體都有領導者——沒有領導者的群體，是不可能存在的。而在市場中，價格就是市場群眾的領導者。

處身於有利的價格走勢時，贏家會覺得受到獎勵；處身於不利的價格走勢時，輸家則會覺得受到懲罰。充滿喜悅的群眾成員

（註3）根據行為經濟學家丹尼爾．卡尼曼教授（Daniel Kahneman，諾貝爾獎得主）引用的研究資料顯示，恐懼所引發的情緒，其強度是貪婪的三倍。本書稍後還會討論這方面的話題。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

並不瞭解，當他們專注於價格時，也等於創造了自己的領導者。那些被價格催眠的交易者，他們創造了自己的偶像。

多頭愉快地買進，空頭慌張地回補，於是價格愈走愈高。買方覺得受到獎勵，賣方覺得受到懲罰。雙方都呈現強烈的情緒，但只有少數交易者瞭解，他們正在創造上升趨勢，正在創造自己的領導者。

最後，價格發生震盪——市場突然湧現龐大賣壓，而且沒有足夠買盤可以吸收。於是，上升趨勢頓挫。多頭覺得委屈，就像正在餐桌上享受大餐的小孩，莫名其妙被父親痛揍一頓一樣。但是，空頭會覺得備受鼓勵。

價格的震盪，散播了上升趨勢反轉的種子。即使行情可以再拉升而創新高價，多頭已經心存疑慮，空頭陣營轉趨樂觀。這使得主導群體的凝聚力減退，對手群體的看法則轉趨樂觀，於是上升趨勢隨時可能反轉。數種技術指標會開始發出所謂「空頭背離」（bearish divergence，參考第 4 章）的頭部訊號；換言之，價格雖然創新高，技術指標的對應高點卻下降而低於前一波漲勢的高點。空頭背離意味著上升趨勢即將結束，這是最理想的放空機會之一。

當趨勢下降時，空頭就會開始覺得自己是好小孩，因為聰明乖巧而得到獎勵。他們愈來愈自信，追加部位。價格持續下跌，新的空頭紛紛進場。贏家永遠受到讚賞，金融媒體也會開始不斷訪問空頭市場的空頭明星。

在下降趨勢發展過程中，多頭發生虧損，這使得他們覺得受到了懲罰。多頭於是開始拋售部位，很多人甚至轉而皈依空門。這些賣壓將造成價格進一步下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

經過一陣子，空頭愈來愈有信心，多頭愈來愈沮喪。突然之間，價格又開始發生震盪。市場賣單忽然被買單消化，價格也開始回升。現在，變成空方開始覺得自己是餐桌上挨揍的小孩了。

價格震盪所散播的下降趨勢反轉種子終於萌芽了，因為空頭愈來愈害怕而多頭愈來愈大膽。小孩子一旦開始懷疑聖誕老人的存在，就很難再被這種信念所哄騙。即使空頭能夠再取得上風而創新低價，但數種技術指標會開始發出所謂「多頭背離」（bullish divergence）的底部訊號；換言之，價格雖然創新低，技術指標的對應低點卻上升而高於前一波跌勢的低點。多頭背離屬於最理想的買進機會之一。

社會心理學

個人擁有自由意志，所行所為難以預料。群眾行為比較單純，相對容易預測。當你在分析市場行情時，也就等於在分析群眾行為。你需要辨識群眾的走向，及其變動的速度。

群眾會把我們捲入，遮掩掉我們的判斷力。對於分析者來說，最大的麻煩是他們自己也被扯進所要分析之群眾的情緒波濤中。

漲勢持續得愈久，就會有愈多的技術分析者陷入多頭的情緒之中，而忽略危險的徵兆，無法掌握趨勢反轉的訊號。跌勢持續得愈久，也會有愈多的技術分析者陷入空頭的情緒之中，忽略趨勢轉多的徵兆。所以，進行市場分析時，必須把計畫寫下來。我們必須預先決定要觀察哪些指標，如何解釋它們，以及如何採取行動。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

專業玩家會運用好幾種工具，來追蹤群眾感受的強度。他們會觀察群眾如何突破最近的支撐與壓力。過去，場內交易員會傾聽營業大廳內喊叫聲的緩急高低變化，如今場內交易制度已經慢慢走入歷史，你需要藉由其他專業的工具，來分析群眾的行為。很幸運的是，價格走勢圖與技術指標可以精準反應群眾心理。**技術分析者等於是社會心理學家，而且他們通常都配備著電腦。**

16. 管理 vs. 預測

某次講習會，我遇到一位肥胖的外科醫生。他告訴我，近三年來，他在股票與選擇權交易損失了 25 萬美金。我問他如何擬定交易決策。他有點不好意思地指著自己的大肚子（直覺）。他憑著感覺下賭注，利用專業收入來維持這項嗜好。而要運用「直覺」，可以透過兩種方法：基本分析與技術分析。

基本分析師會研究聯邦準備銀行的措施，追蹤企業盈餘報告，檢視作物報告…等。主要的多頭與空頭市場，會反映供需方面的基本面變化。可是，即使可以完全掌握這些因素，交易仍然可能發生虧損，因為你可能誤判中、短期的趨勢。中期與短期的趨勢，主要是取決於群眾的情緒。

技術分析者相信，價格將反映出關於市場的所有資訊，包括基本面因素在內。每個價格都代表全部市場參與者——包括大型商業玩家，小額投機客、基本面研究者、技術分析者與賭徒——對於價值看法的共識。

技術分析是研究群眾心理學的學問，同時具備科學與藝術的成份。技術分析者會採用許多科學方法，包括賽局理論、或然率…

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等各種數學概念。許多技術分析者通常會運用電腦，來追蹤各種技術指標。

技術分析也包含藝術成份。價格走勢圖會發展為各種型態與排列。當價格與指標發生變動時，它們將呈現韻律與模式，張力與美感，幫助你判斷市況，以及如何進行交易。

個人行為非常複雜，看法分歧而難以預測。群眾行為很單純，技術分析者則是研究市場群眾的行為模式或型態。當察覺某種過去所曾經發生的型態時，他們就會進場交易。

意見調查

政治上的民意調查，可說是技術分析的理想典範。技術分析者與民意調查者都嘗試判讀群眾的反應。民意調查者是追求政治利益，技術分析者則是追求財務利益。政客們都希望知道自己當選的機會，因此他們會向選民許下承諾，然後透過民意調查來判斷勝選的可能性。

民意調查採用許多科學的方法，包括統計學、抽樣理論等等。可是，訪問與問卷調查的編排，其中涉及許多技巧；他們必須宣傳所屬政黨的情緒性基調。民意調查結合了科學與藝術成份。如果某位民意調查者宣稱自己是純粹的科學家，你不妨問問他，為什麼美國的每家主要的民意調查機構，全都分別隸屬民主黨或共和黨。真正的科學，應該是不分黨派的。

市場技術分析者必須超越黨派認同感。他們不可以偏向多頭或空頭，只可以唯真理是問。心態偏多的分析者，他看著價格走勢圖，心中總會想著：「我應該在什麼地方買進？」心態偏空的分析者，他看著同一份價格走勢圖，心中卻想著：「我應該在什

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

麼地方放空？」如果是頂尖的分析者，就不會預先設定多空立場。

有個小技巧可以幫助你偵測多空偏頗立場。當你覺得應該買進時，請把走勢圖顛倒過來再分析一次，看看是否呈現出賣出機會。如果圖形顛倒之後，看起來還是應該買進，那就必須設法剔除系統中所蘊含的多頭偏頗。如果圖形不論正著看或反著瞧，都顯示出賣出機會，那你就必須處理其中的空頭偏頗。

水晶球

許多交易者認為，市場分析的目的，是預測未來價格。在大多數的領域裡，業餘者總會要求預測，但專業者只會要求處理資訊，然後根據機率分配擬定決策。以醫療為例，當病人送進急診室，胸口插著一把尖刀——家人通常只有兩個問題：「他是不是有救？」與「什麼時候可以出院？」他們希望醫生提供預測。

可是，醫師不做預測——當問題發生時，他只處理問題。最優先工作是預防傷者因為痛苦而死亡。他會給患者一些鎮痛劑，然後開始輸血，將胸口的刀子移開，縫合受損的器官。接著，他必須預防傷口感染。他會觀察復原過程的發展，採取某些防止併發症的措施。他做的是處理——而不是預測。如果病患的家人要求他提供預測，醫生或許會表達他的看法，但沒有太大實質意義。

如果想藉由交易獲利賺錢，你沒有必要預測未來。你必須採集市場資訊，衡量多頭與空頭的力量，判斷誰居於主導地位，評估當前趨勢是否會持續發展。你必須採取保守的資金管理方法，目標是長期生存與利潤累積。你必須留意自己的心態變化，不可陷入貪婪或恐懼的情緒。交易者若能夠辦到這些，成功機會肯定會大於任何預測。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判讀市場，管理自己

在交易時段內，會有無數資訊流入市場。價格變動會反映多、空對決的現況。你的工作是分析這些資訊，並將賭注押在主導行情的一方。

每當聽到戲劇性的預測時，我的直覺反應就是「行銷伎倆」。那些靠交易建議過活的人都知道，準確的預測可以吸引到客戶，而錯誤的預測很快就會被淡忘。21 年前，當我正在編寫本書初版時，電話鈴響了。有位目前運氣不太好的著名市場大師告訴我，他在玉米市場發現了一個「千載難逢的買進機會」。他要我籌些錢，並承諾 6 個月之內會有一百倍以上的獲利！我不知道有多少笨蛋上他的當，但一般大眾總是偏愛這類戲劇性預測。而且，狗改不了吃屎的習慣，經過了 21 年，當我正在更新本書時，正巧在《華爾街日報》看到一段報導，「全國期貨協會」最近因為專業不當行為，而懲處了這位「大師」。

分析市場行情時，不妨多運用一些常識。如果某種發展讓你覺得困惑，不妨對照市場以外的日常事件。舉例來說，假定兩個市場的技術指標同時出現買進訊號。買進訊號出現之前，某個市場發生重大跌勢，另一個市場僅小幅拉回。你願意在哪個市場買進？你可以對照一種情況：某個人由高處跌下來，如果他是從幾個臺階的高度跌倒，頂多拍掉身上的灰塵，馬上又可以往上跑。如果他是從三樓摔下來，短時間內恐怕還不能活蹦亂跳；他需要休養一下。價格如果曾經發生大跌走勢，通常很難立即大漲。

成功的交易奠定於三根支柱。你需要分析多空雙方的力量差異。你需要採納適當的資金管理法則。你需要培養自律規範，嚴格執行預定的交易計畫，讓交易避免捲入陶醉或沮喪的情緒之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我第一次買進股票時，傳統圖形分析是唯一的選擇。當時，我採用方格紙和細鉛筆，手工繪製、更新走勢圖。幾年後，計算機發明，走勢圖上增添了簡單移動平均。又隔幾年，可程式計算機讓我可以做些更複雜的計算，譬如：指數移動平均和趨向系統。

後來，蘋果個人電腦問世；你可以使用操縱桿控制游標，藉此繪製趨勢線。相形之下，交易者目前只需花費相當低廉的代價，就能輕鬆取得各種功能強大的工具。

傳統圖形分析的根本概念雖然持續有效，但很多工具都已經被時間淘汰，取而代之的是功能更強大的電腦化方法。客觀性是電腦化技術分析的最佳特質。移動平均或其他任何技術指標，其走勢圖在特定時間點上，只能是上升、下降或不變；換言之，指標走向是明確的。至於訊號究竟代表什麼意思，每個人或許各有解讀，但訊號本身應該無庸置疑。

反之，傳統圖形分析則有濃厚的主觀成份，使用者很容易產生自欺欺人或一廂情願的偏見。你可以沿著 K 線端點或密集交易區邊緣繪製出趨勢線，觀察的角度不同，所傳遞的訊息也有可能產生差異。你如果想買進，所繪製的趨勢線可能就會陡峭一些。你如果想放空，走勢圖的價格型態就愈看愈像頭肩頂排列。傳統價格型態缺乏客觀性，有太濃厚的主觀成份，因此我愈來愈懷疑傳統價格型態的可靠性，譬如：旗形和頭肩底排列。

分析了數以千計的走勢圖之後，我取得一項結論，那就是市場並不認得對角線。市場只記得價位，這也就是水平支撐／壓力之所以有效的原因，但對角狀的趨勢線則太過主觀，很容易產生偏見。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章 傳統圖型分析

就我個人來說，我實際運用於交易的價格型態，數量相當有限，因為其他都太過主觀而不值得信賴。我比較注重依據價位所決定的水平支撐／壓力。另外，由開盤、最高、最低與收盤等價格決定的線形也具備客觀性。我認可「手指」（fingers）線形，也就是「袋鼠尾巴」（kangaroo tails）——密集交易區內的突兀長線形。本章將探討這些相關的價格型態。

17. 走勢圖

圖形分析乃是透過研究市場資料，辨識價格型態，藉此獲利。圖形分析者大多採用長條圖（bar chart）或陰陽線（candlestick，亦稱 K 線）為基礎，每支線形會顯示相關交易時段的開盤、最高、最低與收盤價，還有成交量。期貨交易者也會觀察未平倉量（open interest）。圈叉圖（point-and-figure chart）只記錄價格變動，但忽略時間、成交量與未平倉量等資料。

傳統圖形分析僅需要紙與筆，特別適合視覺取向的人。以手工繪製圖形，經常可以培養出特別的感覺。電腦繪圖雖然比較快，但會犧牲掉這類的特別感覺。

傳統圖形分析的最大缺點，就是一廂情願的主觀想法。交易者經常會根據既定的買、賣意圖，將某個型態解釋為多頭或空頭。

本世紀初，瑞士心理學家赫曼．羅沙哈（Herman Rorschach）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

設計了一套方法，可測試出人們的個性。他把墨水滴在 10 張白紙上，然後將紙張對折，形成對稱的墨印。當人們觀察這些墨印時，他們會描述所看到的東西：某種器官、動物、建築…等。事實上，這些都只是墨印而已！每個人所看到的，都是自己心中的影像。對於多數交易者來說，走勢圖就相當於大型的羅沙哈測驗圖表。人們會把心中的期望、恐懼與幻想投射到圖形上。

歷史簡介

美國第一批圖形分析者活躍於本世紀初，包括：查理斯．道（Charles Dow, 1851-1902）與威廉．漢彌爾頓（William Hamilton），前者創造了一套著名的股票市場理論，後者則在道氏之後繼任《華爾街日報》編輯。道氏的著名格言是「股價指數反映一切」（The averages discount everything）；換言之，道瓊工業與鐵路指數將反映任何對於經濟與股票市場的知識與期望。

道氏從來沒有把他的理論整理為書籍，他的論述全都散見於《華爾街日報》社論。道氏過世後，漢彌爾頓接手報紙編輯工作，並且把道氏理論整理為《股市晴雨表》（The Stock Market Barometer）一書。1929 年大崩盤之前，他撰寫了一篇標題為「退潮」（Turn of the Tide）的社論，讓圖形分析受到了廣泛的注意。1932 年，投資快訊發行人羅伯．李（Robert Rhea）出版《道氏理論》（The Dow Theory）一書，使得道氏理論從此具備完整架構。

1930 年代是圖形分析大放異彩的黃金期。自從 1929 年崩盤之後，許多股票玩家都閒著沒事幹，於是潛心研究。莎貝克（Schabacker）、李氏、艾略特（Elliott）、懷可夫（Wyckoff）、甘氏（Gann）與其他人，都在這十年內出版了他們的研究心得。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這些理論基本上可以分為兩個大方向，某些人認為（例如莎貝克與懷可夫），走勢圖只是市場供需的圖形紀錄。另一些人（例如艾略特與甘氏）則試圖尋找出市場的完美秩序——有趣而無謂的嘗試（參考第 5 章）。

1948 年，愛德華（Edwards，莎貝克的女婿）與馬基（Magee）出版《股價趨勢技術分析》（Technical Analysis of Stock Trends，寰宇出版），推廣許多觀念，包括三角形、矩形、頭肩頂等價格型態，還有支撐、壓力與趨勢線等分析工具。這些概念也被引用到商品交易。

自從愛德華與馬基的時代以來，市場發生了重大的變化。1940 年代，紐約證交所交投最熱絡的個股，其單天成交量不過數百股，現在則是數百萬股。股票市場的主導力量已經偏向多頭。根據早期的說法，股票市場的頭部形成速度較快，底部則需要緩慢發展。通貨緊縮時代確實如此，但到了 1950 年代之後，情況截然相反。現在，底部總是迅速完成，而頭部反而需要花費比較長的時間。

長條圖的意義

價格型態是反映投資人與交易者貪婪恐懼情緒的起伏更替。本書大多採用日線圖，但其原理也可以適用於其他時間單位的圖形，譬如週線圖、盤中走勢圖等。這些走勢圖的判讀方法都非常類似。

記住，「**每個價格都是全體市場參與者以行動表示的瞬間價值共識。**」每支長條圖都可以提供多空雙方力量拉扯的數種資訊（請參考圖 17.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

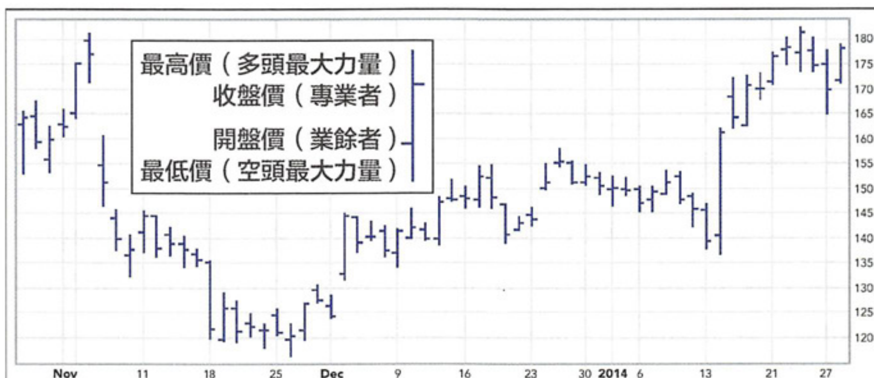


圖 17.1 TSLA 日線圖

長條圖意義

開盤價基本上是由業餘者決定，這是前一天晚上所累積的單子而在早上進入市場。收盤價基本上是由專業者決定，他們整天進行交易。請注意，開盤價與收盤價經常是分別出現在長條圖的不同兩端。

長條圖的最高價代表多方在該交易時段內的最大力量，長條圖的最低價則代表空方在該交易時段內的最大力量。如果長條圖的長度短，進、出場的滑移價差通常也比較小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日線圖的**開盤價**通常反映業餘者對於價值的看法。他們閱讀早上的報紙，瞭解前一天的相關發展，或許也會問問配偶的意見，然後在上班前下單。業餘者在每天早盤前段或星期一特別活躍。

如果研究數十年來的開盤價與收盤價關係可以發現，開盤價經常是位在當天高價或低價附近。業餘者一大早的買賣行為，會製造出某種情緒性端點，當天稍後的行情便從這個基點上開始發展。

對於多頭市場來說，每週低點經常發生在星期一或星期二，因為業餘者會把前一週累積的獲利在此做個了結，然後價格走高，在星期四或星期五創新高價。處在空頭市場時，每週高點經常發生在星期一或星期二，然後在星期四或星期五創新低價。

日線圖或週線圖的**收盤價**通常反映專業者的活動。他們整天觀察行情演變，做出必要回應。臨收盤前的交易特別活躍，許多專業者會在此獲利了結或認賠，避免擁有隔夜部位。

就整個群體來說，專業者通常會與業餘者作對。專業者經常在開盤低價買進或高價放空，然後當天之內沖銷部位。交易者必須留意開盤價與收盤價的關係。如果收盤價**高於**開盤價，往往代表專業者**偏多**心態強於業餘者。如果收盤價**低於**開盤價，往往代表專業者**偏空**心態強於業餘者。加入專業者而與業餘者作對，通常比較有利。陰陽線（K 線）實體部分是由開盤價與收盤價決定。收盤價較高，線形為空心的白色（或紅色）；收盤價較低，線形則為實心的黑色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

長條圖的**最高價**代表多方在該交易時段內的最大力量。價格上漲，多頭就會賺錢；他們會買進而推動價格走高，價格每向上跳動一檔，都可以為他們增添獲利(註4)。最後，發展到某種程度，多頭再也無法推高價格——甚至連一檔也辦不到。日線圖的最高價即代表多頭當天的最大力量；週線圖的最高價則代表多頭當週的最大力量；5 分鐘長條圖的最高價，代表多頭在這 5 分鐘內的最大力量。長條圖的最高價，就代表多方在該交易時段內的最大力量。

長條圖的**最低價**代表空方在該交易時段內的最大力量。價格下跌，空頭就會賺錢。他們會持續賣出而壓低價格，價格每向下跳動一檔，都可以為他們增添獲利。最後，發展到某種程度，空頭的資本或熱忱告罄，價格便不再下跌。長條圖的最低價即代表空方在該交易時段內的最大力量。日線圖的最低價，代表空頭當天的最大力量；週線圖的最低價，則代表空頭當週的最大力量。

長條圖的**收盤價**代表多空雙方在該交易時段的對決結果。收盤價如果落在當天長條圖的最高價附近，代表多方贏得當天的對決。收盤價如果落在當天長條圖的最低價附近，代表空方贏得當天的對決。日線圖的收盤價在期貨市場中尤其重要，帳戶淨值多寡完全取決於每天的收盤價，因為期貨契約是每天根據收盤價進行結算。

(註 4) 一檔代表交易工具價格的最小跳動單位。一檔可能是一美分，也可能是百分之一美分（取決於個別股票），S&P 小型契約每檔為 ¼ 點，黃金期貨每檔為 10 美分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

長條圖**最高、最低價之間的距離**，代表多空雙方的衝突強度。一般長度代表相對平靜的行情。如果長條圖只有一般長度的一半，代表行情沉悶而冷清。如果某支長條圖是一般長度的兩倍以上，則代表行情熱鬧滾滾，多空雙方大打出手。

行情平靜時，滑移價差（參考「導論」的說明）比較有限。交易者應該儘量在行情沉悶或正常情況下進場，而大幅震盪的行情，則適合於獲利了結。如果火車已經啟動，儘量不要趕著上車，最好等下一班。

日本燭形線（陰陽線，K 線）

美國開始採用長條圖記錄交易的兩個世紀之前，日本人已經採用陰陽線從事稻米交易。陰陽線的形狀如同兩端有蕊心（影線）的蠟燭，每支陰陽線的實體代表的是開盤價與收盤價之間的距離。如果收盤價高於開盤價，實體繪成白色（空心）或紅色，如果收盤價低於開盤價，實體繪成黑色（實心）。

上影線端點代表當天的最高價，下影線端點代表當天的最低價。根據尼森（Steve Nison，《陰線陽線》[Japanese Candlestick Charting Techniques，寰宇出版] 的作者）的說法，日本人比較不重視最高價與最低價，他們比較重視開盤價與收盤價，以及由數支陰線陽線所構成的型態。

陰陽線的最主要優點，是強調業餘者（控制開盤價）與專業者（控制收盤價）之間的鬥爭。不幸的是，多數陰陽線使用者並沒有充分運用我們熟悉的西方分析工具，譬如：成交量與技術指標。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陰陽線現在普遍流行於全球，有人問我為何繼續使用長條圖。我雖然熟悉陰陽線，但已經習慣使用長條圖；我認為，標示開盤 - 最高 - 最低 - 收盤的長條圖線形，配合技術指標使用，能夠反映出更多資訊。

關於長條圖或陰陽線的選擇，純屬個人偏好問題。本書所討論的所有概念，長條圖與陰陽線皆能適用。

效率市場，隨機漫步，混沌理論，自然法則

效率市場理論（Efficient Market theory）是一種學術觀點，認為任何人的交易績效都無法持續優於市場，因為價格隨時都已經充分反映所有相關資訊。本世紀最偉大的投資者之一華倫・巴菲特（Warren Buffet）評論道：「當權者竟然可以讓許多人相信地球是平的，這確實非常有趣。那些相信效率市場理論的人，簡直就像是相信打橋牌不需看牌。」

效率市場理論的邏輯謬誤，是它認為知識等同於行動。人們或許具備知識，但群眾因為情緒拉扯的關係，通常無法理性從事交易。優秀的分析者可以在價格走勢圖中，發現群眾行為的重複性型態，並藉由這些型態交易獲利。

隨機漫步（Random Walk）理論信徒認為，市場價格呈現隨機變動。不可否認地，市場確實存在相當程度的隨機性或「雜訊」。然而，精明觀察者可以辨識出群眾的重複性行為模式或型態，並根據這些型態的連續或反轉狀態押下賭注。

人們都有記憶；他們記得過去發生的價格，這些記憶將影響他們的買賣決策。記憶會在下檔形成支撐，在上檔形成壓力。隨機漫步不認為過去的記憶可以影響目前的行為。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如同密爾頓．佛雷德曼（Milton Friedman）指出的，價格蘊涵著供給數量與需求強度的資訊。市場參與者會利用這些資訊來擬定買賣的決策。以日常生活為例，拍賣大減價的時候，消費者會多買一些；價格偏高時，會少買一些。金融市場的交易者與超級市場的家庭主婦，他們都同樣具備邏輯思考能力。價格偏低時，買盤自然會浮現；供給不足會造成搶購，但價格偏高則會扼殺需求。

混沌理論（Chaos Theory）近幾十年來才開始流行。市場基本上是混沌的，唯有當秩序出現時，才有優勢可言。

我認為，市場通常都處於混沌狀態，但混沌之中偶而會有具備秩序的排列與結構忽隱忽現。市場分析的根本功能，就是辨識出那些具備秩序的型態，然後大膽進場進行交易。

如果是在混沌階段進行交易，唯一獲利者將是你的經紀人，他收取你支付的手續費，還有專業當沖者不斷搶你的帽子。請記住，混沌之中偶爾會出現有秩序的型態。你的交易系統必須要能夠辨識出這種轉換程序，此時就是你進場交易的時機！本書稍早曾經談過，相對於專業交易者，業餘交易者擁有一種優勢——他可以耐心等待適當機會，不必每天活躍於市場。混沌理論確認了這個論述。

混沌理論也告訴我們，從混沌之中浮現的有秩序結構，是屬於碎形的（fractal）。觀察海岸線的形狀，不論觀察立足點是外太空或飛機上，或甚至拿著放大鏡蹲下來細究，海岸線始終是呈現參差不齊的鋸齒狀。市場價格型態也屬於碎形結構。我們如果研究某特定市場的一組走勢圖，但拿掉座標上的時間刻度，就會發現無法分辨出究竟是月線圖、週線圖、日線圖或 5 分鐘走勢圖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本書稍後（第 39 節），我們還會回頭討論這個主題，說明交易者為何要從多種不同時間架構分析市場。不同時間架構的買賣訊號應該彼此確認，否則就代表市場秩序太過於混沌，交易者應該退場觀望。

自然法則（Nature's Law）是一群神秘主義者的主張，其論點恰好與隨機漫步相反，他們認為市場存在絕對完美的秩序：在某些亙古不易的自然法則控制下，市場的運作就如同時鐘一般精確。艾略特（E. N. Elliott）甚至將他的最後著作，命名為《自然法則》（Nature's Law）。

主張「完美秩序」的群眾，自然而然會被占星術所吸引，試圖尋找出價格變動與星體運行之間的關聯。他們通常會刻意掩飾這方面的關聯，但很容易就可以讓他們現出原形。下一次，當某人與你談論市場的完美秩序時，不妨問他對於占星術的看法。一旦找到機會，他可能就會迫不及待地跟你大談天上的星星。

這些相信完美秩序的神秘主義者認為，未來的市場峰位與谷底早已經被決定。業餘者總喜愛預測，這讓神秘主義者可以大發利市，推銷各種課程、交易系統與投資快訊。

不論是神秘主義、隨機漫步學說或效率市場理論，它們都具有一個共通點：脫離了市場的現實層面。

18. 支撐與壓力

一個皮球觸及地板會反彈，觸及天花板會落下。支撐與壓力就像地板與天花板一樣，價格夾在兩者之間。當我們處理價格趨勢與圖形排列時，支撐與壓力是兩個重要的概念。評估支撐與壓力的強度，有助於判斷趨勢將會持續還是即將反轉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 18.1 NFLX 週線圖

支撐與壓力

在密集交易區的上側與下側繪製水平線。下側的直線代表支撐——該水準附近的買方力量大於賣方。上側的直線代表壓力——該水準附近的賣方力量大於買方。支撐與壓力區的角色經常互換。請留意，上檔壓力一旦遭到有效突破，就會轉換成為隨後走勢的下檔支撐（標示❷處）。每當價格觸及支撐或壓力而無功折返，這就會強化該支撐或壓力的勁道。

必須小心支撐與壓力的假突破。請參考圖中所示，標示 F 代表的就是假突破。樂觀者經常順著突破方向交易，專業者則採取逆向交易。請注意圖形最右端所呈現的反彈走勢，這個起漲位置原本是壓力，但因為 4 月份突破而轉換為支撐。

壓力是指某特定價格水準，該處的賣出力量足以讓上升趨勢中斷或反轉。當上升趨勢觸及壓力時，價格將會向下折返。在價格走勢圖中，壓力表示為數個頭部所銜接的水平線。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最好是在價格密集交易區的上側與下側分別繪製壓力與支撐，而不要取極端價位。上下側位置代表的是大多數交易者在此改變心意，而極端價位僅代表情緒化交易者的恐慌性行為。

次要支撐或壓力會造成趨勢暫時停頓，主要支撐或壓力則會造成趨勢反轉。如果交易者都在支撐買進而在壓力賣出，就會形成自我實現的預言。

如何辨識趨勢？不該使用**趨勢線**。我個人偏愛採用指數移動平均（參考第 4 章）。趨勢線繪製或判讀，涉及太多主觀成份——屬於自欺欺人程度最高的工具之一。關於趨勢辨識，電腦化分析方法遠優於傳統圖形分析。

記憶、痛苦與懊悔

我們對於過去行情發展的記憶，驅使我們想在某個價位買進與賣出。群眾的買賣行為創造了支撐／壓力。**支撐與壓力之所以存在，是因為人們有記憶。**

如果交易者記得價格最近曾經在某水準停止下跌而回升，當價格再回到該水準時，他們很可能就會買進。如果交易者記得上升趨勢最近曾經在某水準向下反轉而形成峰位，當價格再回到該水準時，他們很可能就會賣出與放空。

舉例來說，1966 年到 1982 年之間，每當道瓊工業指數上漲到 950 ～ 1050，上升趨勢便告壽終正寢。許多交易者將這個壓力區稱為「高空墳場」（a graveyard in the sky）。可是，這個水準一旦被向上突破，就會轉變為主要支撐區。近幾年，黃金市場也出現類似情況，請參考黃金走勢圖（圖 18.2）。價格漲勢曾經先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4 度觸及 $1000 ／盎司壓力而無功折返。2009 年 10 月，黃金走勢第 5 度測試該水準而有效向上突破，結果讓 $1000 ／盎司成為了後續走勢的主要支撐。



圖 18.2 黃金週線圖

壓力轉變為支撐

請注意，黃金曾經 5 度測試上檔壓力 $1000 ／盎司。一般來說，測試上檔壓力可能發生一次、二次或三次，但如果是測試四次或以上，即代表行情上攻意圖強烈。黃金終於在第五次測試時，成功突破 $1000 ／盎司。

成功向上突破之後，隨後走勢曾經兩度拉回到這個過去的壓力區附近（圖形標示❻與❼）。拉回走勢並沒有實際觸及該水準，意味著空頭力量薄弱，從此展開一段大漲行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撐或壓力之所以存在，是因為交易群眾覺得痛苦與懊悔。持有虧損部位的交易者會覺得痛苦。當市場給他們第二次機會時，大部分輸家經常決定解套出場。先前錯失機會的交易者也會覺得懊悔，期待市場給他們第二次的機會。對於橫向區間走勢來說，價格起伏程度有限。所造成的損失或所錯失的機會都不會太嚴重，所以痛苦與懊悔情緒也不會很強烈。橫向區間一旦突破，就會產生強烈的痛苦與懊悔情緒。

處於橫向走勢時，交易者經常會在區間下側邊緣買進，在上側邊緣放空。行情一旦呈現上升趨勢，空頭就會因為放空而覺得痛苦，多頭則因為沒有多買一點而懊悔。如果市場給他們第二次的機會，這兩種感受都會造成買進。空頭的痛苦與多頭的懊悔，都會醞釀買進動機，使得上升趨勢的折返走勢容易形成**支撐**。

如果價格向下突破橫向區間，多頭就會因為買進而覺得痛苦：他們發現自己被套牢，想要趁著隨後的漲勢解套。反之，空頭因為沒有多放空一點而懊悔：他們等待隨後漲勢提供第二次放空機會。多頭的痛苦與空頭的懊悔創造了**壓力**——這也就是下降趨勢發展過程的上方天花板。

支撐與壓力強度

價格在密集交易區停留愈久，多空雙方在該區域投入的情緒炮火就愈強烈。價格密集成交區如果曾經阻擋過好幾個趨勢，它就會成為戰況猛烈的陣地戰：防禦方有許多掩護，攻擊方進展困難。價格如果是由上方逼近該區域，它就是支撐。價格如果由下往上逼近該區域，它就是壓力。價格密集成交區的角色可以互換，它可以是支撐，也可以是壓力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撐或壓力的強度取決於三個因素：交易區間的**長度**、**高度**與**成交量**。換言之，你可以觀察密集成交區的長度、寬度與深度。

支撐或壓力區愈長——涵蓋時間長度愈長或價格折返次數愈多——力量愈大。支撐與壓力如同上等葡萄酒，愈陳愈香。為期 2 個星期的交易區間，只能提供些許的支撐或壓力；為期 2 個月的區間，足以讓人們養成習慣，構成中等程度的支撐或壓力；為期 2 年的區間，將被視為價值標準，扮演主要支撐或壓力的角色。

支撐或壓力被突破之後，隨著時間經過，強度將愈來愈弱。輸家不斷出場，接手的新進場者對於原先價格水準並沒有投入類似的情緒承諾，新近發生的情緒才會印上鮮明的烙痕。他們或許仍然身處市場，仍然會感受到痛苦與懊惱，期待扳平的機會。那些在數年前犯錯的人們，或許已經離開市場，他們的記憶並沒有太大意義。

支撐與壓力被測試的次數愈多，力量愈強。當交易者發覺價格不斷在某特定水準往返，一旦機會再度出現，他們會比較願意下注賭這次仍然會折返。

支撐與壓力的高度愈高，力量愈強勁。密集交易區的高度，就像堡壘四周的圍牆。如果密集交易區的高度，只有當時市場價格的 1%，所能提供的支撐或壓力勁道就很有限。如果密集交易區的高度是 3%，應該可以提供中等程度的支撐或壓力；高度如果是密集交易區的 7% 或以上，則足以阻擋主要趨勢。

支撐與壓力區的成交量愈大，力量愈強勁。密集交易區內的成交量很大，代表交易者積極介入——形成強烈的情緒承諾。偏低的成交量，則代表交易者不重視該價位，其支撐或壓力的強度有限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撐與壓力可以藉由金額單位衡量其強度：「密集交易區間的涵蓋天數」×「每天平均成交量」×「價格高度」，也就是「長度」×「成交量」×「高度」。這種計算數值之間的比較，只適用於相同股票。你不能拿蘋果跟橘子做比較，不能拿蘋果電腦跟水餃股做比較。

交易法則

1. 每當順向走勢逼近支撐或壓力時，就調緊保護性停止單。
   保護性停止單（protective stop）是設定在多頭部位下方的賣出指令，或設定在空頭部位上方的回補指令。這種停止單可以保護你，免得被反轉走勢傷害太重。
   趨勢反轉是否健全，取決於反轉走勢觸及支撐或壓力的反應。反轉走勢如果強勁到足以貫穿支撐或壓力，緊密的停止單就會被觸發，如此將幫你省下一大部分既有獲利。反之，如果反轉走勢逼近支撐或壓力，立即折返，代表該反轉走勢疲軟無力。

2. 相對於短期走勢圖來說，長期走勢圖的支撐與壓力比較重要。優秀交易者應該同時觀察數種不同時間架構，但要更強調長期走勢圖。週線圖的重要性高於日線圖。如果週線圖呈現海闊天空的趨勢，日線圖上的壓力就比較不重要。反之，當週線圖上的走勢逼近壓力或支撐時，就應該保持較高戒心。

3. 支撐與壓力代表交易機會。
   密集交易區的底部，代表支撐區底部。當價格跌勢由上往下逼近該底部時，務必留意買進機會。技術分析的最佳型態之一，稱為**假突破**（false breakout）。價

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格如果稍微跌破支撐，然後立即回升而重新站上支撐區，這種走勢即代表空方喪失機會。向下假突破之後，收盤價格如果重新回到密集交易區之內，即代表買進機會；可以把保護性停止單設定在最近假突破底部附近。同理，有效的向上突破，走勢不會再拉回而重新跌破壓力區，就如同火箭起飛之後，不會再落回發射台一樣。向上假突破之後，收盤價格如果重新回到密集交易區之內，即代表放空機會。如果要放空，可以把保護性停止單設定在最近向上假突破頂部附近（請參考圖 18.3）。

停止單設定：老練交易者通常不會把停止單設定在整數價位。假定你在 $52 買進股票，想在 $51 附近保護部位，可以把停損設定在 $51 稍下方幾美分處。當日沖銷部位如果是在 33.70 買進，想在 33.50 保護部位，停損可以考慮設定在 33.50 稍下方。人們大多習慣使用整數，很多停止單會設定在這裡。我寧可把停止單設定在密集停止單的外緣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

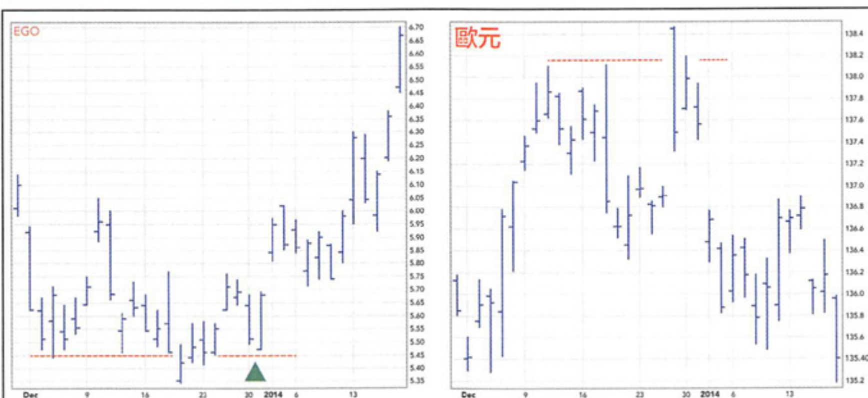


圖 18.3 EGO 與歐元日線圖

假突破

首先，請觀察左側的 Eldorado Gold Corp（代碼 EGO）。2013 年 12 月，價格曾經跌破 $5.45 支撐，當時是黃金商品空方進行最後一波攻勢，導致黃金類股普遍下跌。當天開盤價大跌而跌破支撐。然後，價格從該價位附近開始展開攻勢。一個星期之後，價格再度拉回支撐區附近，代表買進機會。這類的拉回走勢未必會發生，但如果發生的話，就代表介入新趨勢的好機會。

右側是歐元（$XEU）日線圖。在上升趨勢發展過程中，我們看到向上假突破的頭部。價格向上跳空而穿越壓力，引發空方停損，也引發下降趨勢。這個案例並沒有出現拉回的第二次進場機會。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真突破 vs. 假突破

市場上，橫向走勢顯然多於明確趨勢。交易區間的突破，大多屬於假突破。它們在行情折返交易區間之前，會引誘到許多順勢交易者。假突破是業餘者的噩夢，卻是專業者的良機。

在專業玩家的眼中，價格雖然會波動，但通常不會跑太遠。他們會等待向上突破不再創新高，或向下突破不再創新低。然後，抓住機會——順著突破方向建立反向部位，並在最近極端價位附近設定停損。停損設定得很緊密，風險有限；一旦價格折返交易區間，所創造的獲利空間相當大。這類操作的風險／報酬比率很理想，所以專業玩家禁得起半數交易出差錯，因為成功交易的期望獲利明顯較高。

日線圖向上突破的最佳買進機會，是**週線**圖顯示新上升趨勢發生的時候。真突破（有效突破）通常會經由大**成交量**確認。假突破的成交量通常不大。有效的突破走勢，**技術指標**應該會顯示出對應的新高或新低；反之，如果是假突破，價格與技術指標之間，經常會產生背離現象。

19. 趨勢與交易區間

趨勢是價格持續上漲或下跌的走勢。以完美的上升趨勢來說，上漲波段的高點會不斷創新高，而折返走勢的低點也會持續墊高。至於完美的下降趨勢，下跌波段的低點會不斷創新低，而且反彈走勢的高點也會持續下滑。處在交易區間裡，漲勢經常會在相同價位回挫，跌勢也經常在相同價位回升（請參考圖 19.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只要隨意瀏覽或翻閱價格走勢圖，往往就會得到一項結論：大多數情況下，市場都是呈現區間走勢。針對明顯的趨勢或是交易區間的行情發展，交易時必須採用不同的戰術。想在上升趨勢做多或下降趨勢做空，如果沒有充分證據，就必須假定趨勢持續存在，並採用寬鬆的停損，不要輕易被震盪出局。交易者要綁好安全帶，只要趨勢持續發展，就應該繼續堅持。反之，處在交易區間內，則應該採用緊密的停損，必須保持高度敏感，只要有些許的反轉徵兆，就應該結束部位。

關於明顯的趨勢或交易區間的行情，運用戰術還有另一項差別，那就是對於強勢與弱勢的處理態度。處在明顯的趨勢時，你必須投靠強勢——順著上升趨勢而買進，順著下降趨勢而拋空。可是，如果處在交易區間裡，情況則剛好相反——趁著弱勢而買進，趁著強勢而賣出。

群眾心理學

趨勢處於上升狀態時，多頭的積極程度勝過空頭，他們的買進力量將持續推升價格走高。如果空頭勉強壓低價格，多頭仍然可以扭轉頹勢，推動價格再創新高。等到空頭態度變得更積極，開始迫使價格下跌，於是就會產生下降趨勢。這個時候，如果買單試圖拉抬價格，空頭就會趁著高價放空，迫使反彈走勢下跌，價格再創新低。

如果多空雙方力量相當，價格就會停留在交易區間內。在這種情況下，多頭如果推升價格，空頭就逢高放空，於是價格又回挫。可是，逢低介入的買盤進場，也會使跌勢停頓。這個時候，空頭進行回補，這些買盤又會造成價格上漲。於是，價格就在交易區間來回遊走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

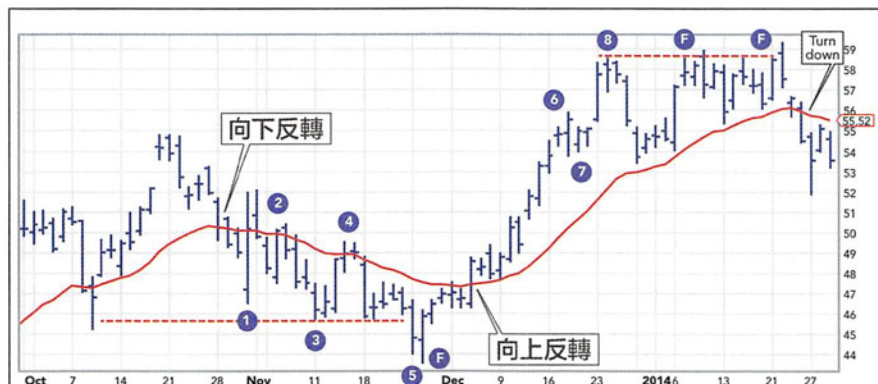


圖 19.1 FB 日線圖，22 天 EMA

趨勢與交易區間

波段高點與低點持續墊高的走勢型態，代表上升趨勢；同理，波段高點與低點持續下滑的走勢型態，代表下降趨勢。請參考臉書（FB）走勢圖，我們看到三個持續下滑低點（標示為❶、❸與❺），及其界定的下降趨勢，還有兩個持續下降的高點（標示為❷與❹）。請注意，22 天指數移動平均處於下降狀態，可以確認前述價格下降趨勢。價格一旦突破指數移動平均，代表趨勢反轉訊號，標示為❻與❽的新高價可以做為確認。

前一節曾經討論假突破，此處再現蹤跡。所謂的假突破，是指價格穿越支撐或壓力，停留了一、兩天之後，又重新反向穿越支撐或壓力；假突破發生之後，行情通常會朝假突破的相反方向發展。2014 年 11 月下旬，我們看到向下假突破（標示 F），其後價格向上穿越移動平均而發出強勁買進訊號。

另外，峰位❽之後，我們又看到比較小型的兩個向上假突破（標示 F），第二個假突破之後，移動平均向下反轉，代表賣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出訊號。最後，請注意走勢圖的最右端，價格向上拉回到下降狀態的移動平均。這種型態通常代表不錯的放空機會。

交易區間的行情發展，就像兩股勢力相當的幫派在搶地盤。他們在街角打鬥，但誰也無法完全控制地盤。至於趨勢明顯的走勢，則像是兩個幫派的力量顯著有別，較弱的一方被追著跑，雖然偶爾會停下來反擊，但稍後還是會被繼續追著跑。

整體而言，市場停留在交易區間的時間，多過於明顯的趨勢，因為人類漫無目的的行為，原本就多過於意義明確的行動。可是，當群眾被激起強烈情緒時，往往就能創造趨勢。然而，群眾沒有辦法長久保持激情；於是，一切又會變得漫無目的。所以，專業玩家通常會因為證據不足，而姑且相信區間交易。

右端的難題

關於橫向交易區間與明確趨勢之間的判別，如果是在走勢圖的中央部分進行判斷，應該很容易判別，但愈往右側移動，困難度就愈來愈高。過去已經發生，狀況十分清楚，但將來尚在發展，前景難料。所以，這也就牽涉到一個很大的麻煩，因為經紀商不允許我們在走勢圖中央進行交易，而是必須在走勢圖的最右端做出交易決策！

當你完全確定某個趨勢時，這個趨勢可能早已經完成了大半。當趨勢轉變為交易區間，也不會有人敲鑼打鼓提出警告。

處在走勢圖的最右端，價格型態與指標訊號往往相互衝突。面對著眼前的不確定發展，交易決策就必須建立在機率基礎之上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

許多人們無法接受不確定性。交易發展如果不符合當初的分析結論，他們就會堅持保有虧損部位，等待行情反轉，希望全身而退。「必須正確」是交易者承擔不起的奢侈品。專業玩家就會快速認賠，迅速擺脫虧損交易。市場一旦偏離你的分析判斷，必須毫不囉唆地認賠才行。

方法與技巧

記住，關於如何判別趨勢或交易區間，恐怕沒有絕對有效的神奇方法。事實上，你應該同時兼用幾種不同的方法。雖然沒有任何一種方法是完美的，但它們如果相互確認，訊息相對可靠。反之，如果彼此衝突，那最好就放棄掉這個交易機會。

1. 觀察波段高點與低點的型態。如果上漲波段持續創新高，下跌波段低點也持續墊高，就代表上升趨勢。如果走勢波段的高點與低點都不斷下滑，就是下降趨勢。如果走勢的高點與低點呈現不規則的型態，則代表交易區間（參考圖 19.1）。

2. 繪製 20 期或 30 期指數移動平均（參考第 22 節）。觀察指數移動平均切線的斜率。移動平均如果沒有在一個月內創新高，行情很可能就是處於交易區間。

3. 當 MACD- 直方圖（參考第 23 節）之類的擺盪指標上升而創新峰位，即代表趨勢強勁，意味著最近的價格頭部很可能會被向上穿越或重新測試。

4. 有些類似如趨向系統（參考第 24 節）的市場指標，可以協助判定趨勢。趨向系統尤其擅長在早期階段捕捉新趨勢（參考圖 19.2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

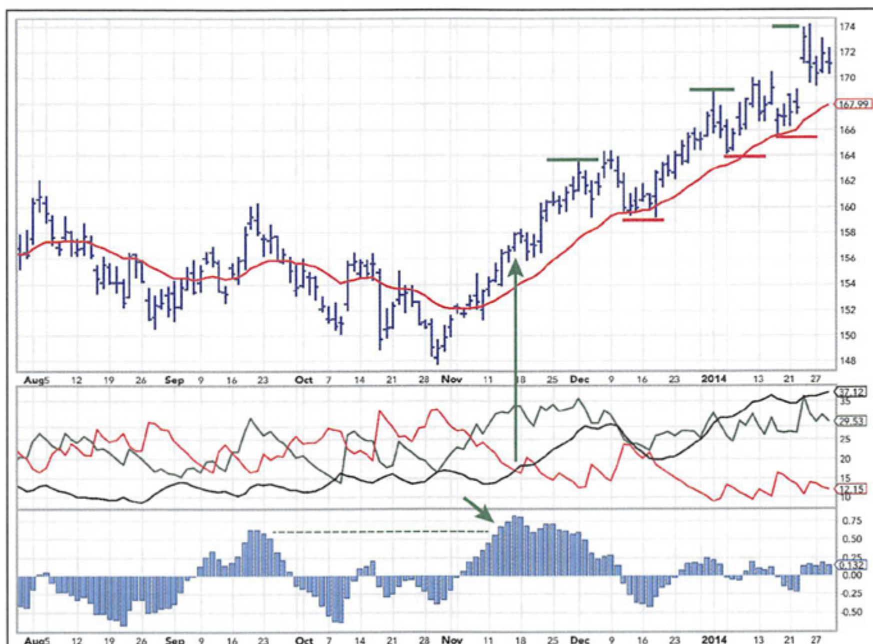


圖 19.2 UNP 日線圖，22 天 EMA，趨向系統，MACD- 直方圖

趨勢判定

判定任何趨勢的最重要依據，就是波段高點與低點所構成的型態。請觀察聯合太平洋鐵路（UNP）的日線圖。交易區間被向上突破後，我們看到波段高點持續上升（標示為上側水平小線段），波段低點也持續墊高（標示為下側水平小線段）。請注意，不論上側或下側的水平小線段，都呈現上升階梯狀。若採用繪製趨勢線的做法，相對來說就比較不客觀，以這裡的 UNP 波段走勢為例，圖中的幾個折返低點就很難銜接成一條直線。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

22 天 EMA（指數移動平均）穩定上升，可以做為上升趨勢的確認。請注意，價格曾經短暫跌破移動平均，然後又迅速拉高，重新站上移動平均，這代表絕佳買進機會（第 22 節還會回頭討論此種狀況）。

當平均趨向指數（ADX）跌破 20 之後，隨即又重新站上該水準，而且向上穿越負趨向線（-DI，向上長箭頭標示處），這也就代表趨向系統（詳細討論請參考第 24 節）的新趨勢訊號。MACD- 直方圖（請參考第 23 節）上升而創數個月的新高（小箭頭標示處），代表強勁趨勢。請注意日線圖最右端的情況，趨勢向上發展，價格稍微低於最近高點。行情一旦拉回到 EMA 附近，很可能就是買進的好機會。

行動或等待

一旦判定為明確的上升趨勢，你就必須決定，是否要立即進場，還是要等待拉回。如果立即採取行動，可以馬上融入趨勢，但恐怕要採用非常寬鬆的停損，風險也隨之增加。

如果等待拉回，風險雖然較小，但必須面對四群競爭者：加碼多頭、回補空頭、新進場買盤（譬如你），以及過早賣出而希望重新進場的交易者。拉回等候區恐怕會非常擁擠！另外，拉回走勢也可能代表趨勢反轉的開始。關於以上所述，對於下降趨勢的放空交易來說，同樣也適用相同考量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假定行情原本處在交易區間，但你預期突破即將展開。這種情況下，如果決定進場，進場點可以設定在突破即將發生之前、突破過程，或有效突破之後的拉回；如果沒有把握，可以考慮在前述三個位置分批進場（換言之，各三分之一）。

不論採用哪種方法，資金管理法則都只有一種：進場點與停損點之間的距離，乘以部位規模，其數值——交易最大期望損失——絕對不可以超過帳戶淨值的 2%（參考第 50 節）。交易帳戶如果必須承擔 2% 以上的風險，不論機會有多棒，都必須放棄。

在相同的資金管理法則之下，明確趨勢與交易區間可以採用不同的管理技巧。當趨勢明確時，適合建立金額較小而停損較寬的部位，如此一來，既可以有效控制風險，停損點也比較不容易被折返走勢觸發。在交易區間內，可以提高部位的資金規模，但採用比較緊密的停損。

區間交易進場點的掌握非常重要。你必須很精確，手腳更必須很靈活，因為獲利空間很有限。至於明確的趨勢，進場點可以稍微馬虎，重點是順著正確趨勢方向進行交易。市場老鳥會笑著說，「不要以為多頭市場就不用頭腦（Don't confuse brains with a bull market）。」

至於風險管理，明確趨勢與區間交易需要分別引用不同的戰術。對於明確趨勢來說，可以降低部位規模，採用較寬鬆的停損；如此一來，部位遭到逆向走勢三振出局的機會比較低，但較小部位承擔的風險又不至於過高。至於區間交易，則可以考慮放大部位規模，但必須採用較緊密的停損。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相互衝突的時間架構

行情發展是在好幾個不同時間架構之下同時進行的（參考第 32 節）。雖然是同時進行，但在 10 分鐘走勢圖、小時走勢圖、日線圖、週線圖或月線圖上的方向，卻很有可能完全不同。在某個走勢圖上看起來應該買進，另一個走勢圖上看起來卻有可能是應該賣出。即使是相同一支股票，技術指標在不同時間架構下，也可能產生彼此衝突的訊號。那麼，究竟應該採信哪個呢？

大多數交易者經常不理會這個問題——行情發展是在好幾個不同時間架構之下同時進行。他們通常會挑選其中某種時間架構，譬如說日線圖或小時走勢圖，然後就在該架構下做交易。在這樣的情況下，當其他時間架構出現反向趨勢時，很可能就會破壞既定的交易計畫。

特定市場在不同時間架構上產生相互衝突的訊號，這是行情分析的最大難題之一。日線圖上顯示的明確趨勢，在週線圖上可能只是橫向波動。同理，日線圖上顯示的橫向走勢，小時走勢圖上可能是令人躍躍欲試的上升或下降趨勢。

明智的作法應該是：進一步探索慣用時間架構走勢圖之前，不妨先退一步，先從高一層級時間架構角度做觀察，藉以取得較寬廣的視野。尋求更寬廣的視野，這是「三重濾網」交易系統的主要論述依據（參考第 39 節）。

專業玩家如果對某個趨勢心存疑惑，他們就會尋找更宏觀的視角，而業餘交易者則通常會專注於短期走勢圖。較長期觀點通常比較清楚，比較不傷腦筋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20. 袋鼠尾巴

有時候，正當你以為某個趨勢即將展開暴走行情，忽然之間，就冒出了一個由 3 支線形所構成的袋鼠尾巴（kangaroo tail）反轉型態。袋鼠尾巴發生在線形緊密集結區而向外突出，是由單支長線形與兩側正常線形所構成的 3 支線形排列 (註 5)。向上突出的袋鼠尾巴，代表市場頭部的賣出訊號；向下突出的袋鼠尾巴，則代表市場底部的買進訊號（請參考圖 20.1）。

(註 5) 關於這個型態的名稱，我要感謝 Margarita Volkova，他是我的翻譯，住在莫斯科。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

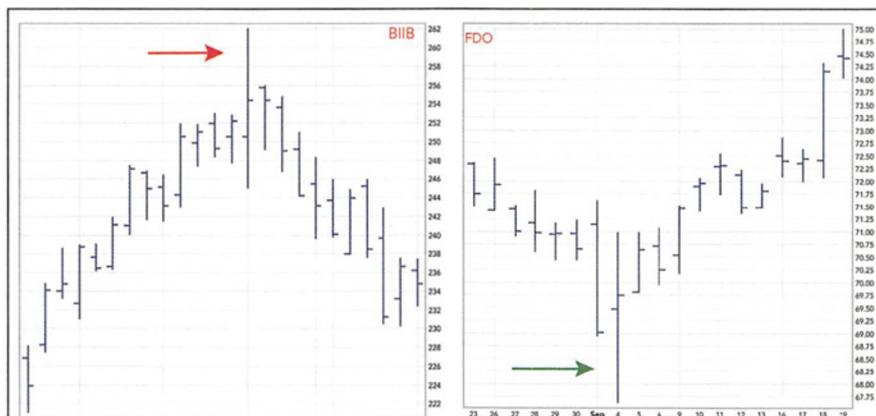


圖 20.1 BIIB 與 FDO 日線圖

袋鼠尾巴

Biogen Idec,Inc（BIIB）剛開始呈現穩定的上升趨勢，然後出現向上突出的袋鼠尾巴。突兀長線形當天，開盤價稍低於前一天收盤，然後發展為長線形，約為平均長度的 3 倍。當天價格曾創新高，但收盤價相對接近開盤。隔天線形為一般長度，於是袋鼠尾巴向下反轉型態就完成了。

Family Dollar Stores,Inc.（FDO）剛開始處於下降趨勢，跌勢突然加劇，出現一支向下的長線形，長度是一般線形的好幾倍。請注意該長線形的開盤和收盤，兩者都落在前一天線形價格區間之中。這支長線形代表下降趨勢告一段落；隔天出現一支普通線形，然後趨勢就此向上反轉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

圖 20.1 雖然是以日線圖做說明，但袋鼠尾巴可能發生在任何時間架構的走勢圖中。時間架構愈長，訊號愈有意義；相較於 5 分鐘走勢圖，週線圖上的袋鼠尾巴應該會創造出更重要的走勢。

袋鼠尾巴又稱為「手指排列」（fingers），是少數我認為值得信賴的價格型態之一。它們看起來非常突兀，很容易辨識。對於任何可能的袋鼠尾巴排列，如果看起來不太有把握，那就假定它不是，因為有效的袋鼠尾巴絕對不至於看錯。這種排列有可能會發生在大盤指數、個別股票、期貨與其他交易工具的走勢圖中。

行情發展總是波動起伏，其中大成交量的價位務必要多加留意。價格漲勢如果無法創造大成交量，行情就有可能會反轉，在較低價位尋找較大的成交量。下跌走勢的成交量一旦枯竭，行情就有可能會反轉向上，在較高價位尋找較大的成交量。

袋鼠尾巴代表的是失敗的多頭或空頭攻擊。

向上突出的袋鼠尾巴，代表多頭推升行情的失敗嘗試。它們代表的是仰攻敵軍山頭的先鋒部隊，發現己方的主力大軍沒有跟進，結果只能回頭，落荒而逃。攻頂沒有成功，全軍可能因此被迫撤退。

向下突出的袋鼠尾巴，代表失敗的空頭攻擊。空頭積極放空，壓迫價格走低，但低檔沒辦法創造成交量，空頭只好撤退。行情如果沒辦法繼續下跌，那你認為接下來將如何發展？由於低檔找不到成交量，所以只能回頭向上。

由袋鼠尾巴帶動的反轉趨勢，即代表交易機會。彼得．史泰德梅爾（J. Peter Steidlmayer）多年前曾提到，由價格緊密集結區向外伸出，看起來像手指的突兀狀線形，可以做為短線交易者的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

價值參考點。袋鼠尾巴就是這種遭到市場「駁回」的價格，通常會帶動相反方向的大幅走勢。一旦發現這類的尾巴，不妨試試相反方向的操作（參考圖 20.2）。

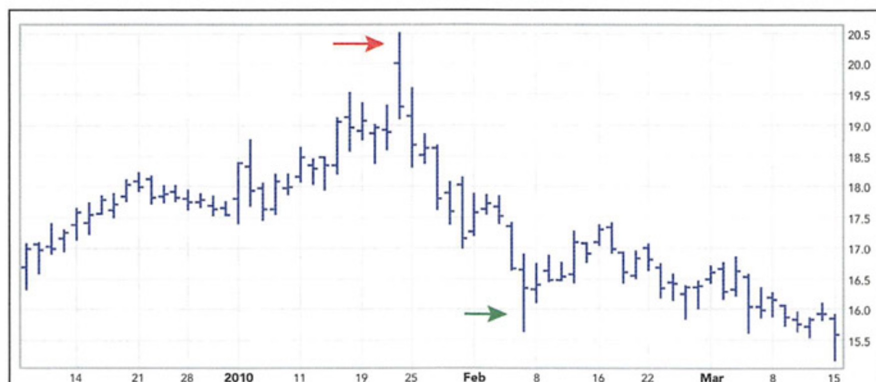


圖 20.2 IGT 日線圖

袋鼠尾巴的交易

請參考 International Game Technology（IGT）走勢圖。袋鼠尾巴代表多、空的最後掙扎。向上突出的袋鼠尾巴，長線形的長度有正常程度的兩倍以上，兩側各有一支較短線形。如果在第 3 支線形進場建立空頭部位，停損可以設定在長線形的中間附近。停損如果設定在長線形上端，風險可能太高。

至於向下突出的袋鼠尾巴，終止了下降趨勢，並帶動一段長達一週的漲勢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老練的交易者可以在相關排列的第 3 支線形收盤之前，提前判定袋鼠尾巴。舉例來說，日線圖上連續幾天出現排列緊密的線形，然後星期一忽然出現一支向上突出的長線形。星期二，開盤價位大約落在前一支長線形的下端附近，而且盤中沒有呈現明顯上升力道。在這種情況下，交易者可以考慮在星期二收盤前放空假定行情已經在某區間盤整一個星期，星期三突然出現一支向下的長線形。在這種情況下，可以考慮在星期四採取行動，價格如果遊走於星期三線形上端附近，收盤之前可以考慮買進。

記住，針對尾巴進行反向操作，在性質上屬於短線戰術；對於日線圖來說，這類訊號往往在幾天之後就慢慢消散了。請各位務必根據當時市況評估袋鼠尾巴。舉例來說，在股票長期多頭走勢發展過程中，必須留意袋鼠尾巴排列。向上突出的尾巴，可以視為既有多頭部位獲利了結的機會，而向下突出的尾巴，則可以做為追加多頭部位的好地方。

停損運用，關係著生存，也關係著成功與否。停損如果設定在尾巴端點，可能過於寬鬆，風險太高。針對尾巴進行反向操作時，停損可以考慮設定在尾巴線形中間附近。當行情開始「吞噬尾巴」，應該就是停損的時候了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 章 電腦化技術分析

當初撰寫《操作生涯不是夢》初版時，電腦還是新奇玩意兒。我第一台用於技術分析的電腦，選用的是 Apple 2E，還有個盒狀數據機，以及兩部軟碟機。兩部軟碟中各有 300KB 的磁碟，一個儲存分析軟體（第一套技術分析程式 Computrac），另一個儲存市場資料。第一部硬碟問世時，可供挑選的容量有 2MB、5MB 或 10MB（沒錯，不是 GB）。10MB 似乎太大，當時沒有人需要這麼大的硬碟容量，所以我選了 5MB。科技進步多麼神速啊！

交易者如果不使用電腦，就像騎著腳踏車旅行一樣，雖然有益健康，更能融入大自然，但行進速度恐怕會很緩慢。如果是商務旅行，為了趕時間，就應該幫自己找輛汽車。

現在，很少人從事交易時不用電腦。電腦能夠幫助我們追蹤、分析更多市場，做更深入的研究，讓我們不需花太多時間處理例行資料更新工作，因此有更多時間思考。運用電腦，我們可以計算複雜的技術指標，更有效率地尋找交易機會。交易是一種資訊賽局。電腦可以協助處理更多資訊。可是，凡事有利必有弊。電腦也讓我們喪失了手工繪製走勢圖的那種直覺感觸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

21. 交易與電腦

相較於傳統圖形分析，電腦化技術分析顯得更客觀一些。支撐與壓力存在與否，或許有爭論的餘地，但技術指標的走向全都很明確。當然，技術指標發出訊號之後，你還是要自己決定怎麼做。

工具箱

如果準備在家做些修繕工作，你可以到五金行購買整套工具，協助你更有效地做好工作。技術分析的工具箱，則提供許多電子工具，可供你處理市場資料。

一旦決定運用電腦化技術分析，首先要整理一份清單，列舉你準備讓電腦處理哪些工作。這需要做些周延的思考，但總勝過先買了整套設備，然後才傷腦筋而搞不清楚究竟想拿電腦幹嘛。你需要決定的是打算交易哪些市場，準備使用哪些類型的走勢圖，以及想用哪些技術指標。

你可以透過一些工具程式繪製日線圖、週線圖與盤中走勢圖；電腦螢幕可以分割為幾個視窗，分別顯示價格與技術指標。一套理想的工具程式，通常會配備許多常用的技術指標，例如：移動平均、通道、MACD、隨機指標、RSI，還有其他數以百計的指標。這些工具程式允許使用者調整技術指標的參數，甚至根據需要建構自己的技術指標。

有些比較好的工具程式，可以讓你比較任何兩個市場，分析它們之間的價差。如果你從事選擇權交易，工具程式就必須配備選擇權訂價模型。一些高級套裝軟體還可以針對交易系統進行歷史測試。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些比較好的工具程式，可以讓你篩選股票。舉例來說，你或許想從 Nasdaq 100 指數成份股中，尋找出符合以下條件的股票：其指數移動平均（EMA）處於上升狀態，而且股價高出 EMA 的程度不足 1%。你希望交易軟體能為你做出這方面的篩選嗎？股票篩選是否可以設定基本面參數（譬如說，公司盈餘處於上升狀態）？思考自己需要什麼，然後詢問廠家是否能夠提供適當的產品。

各種不同的工具程式，都有各種不同的功能等級，其價格也各自不同。初學者可以先使用線上服務所提供的免費電腦化工具組，有必要時再升級為付費等級。本書大多數圖形都是運用 StockChart.com 繪製，因為我希望讓各位看到，在不花費很高費用的前提下，究竟能夠讓各位做到什麼程度。有些交易者認為，這已經綽綽有餘，但很多人還是希望能購買軟體，直接安裝在自己的電腦裡，獲得更充分客製化的彈性。電腦軟體價格持續下降，這方面不需太擔心。先買較簡單便宜的，將來再升級即可——先約會就好，還不必考慮結婚的問題。

一旦決定採用某套工具程式，你可以找有經驗的人幫忙安裝。對於沒有經驗的使用者來說，如此可以省下很多時間和精力。

愈來愈多經紀商提供免費或價格合理的分析軟體給客戶，但這類軟體通常有兩方面的嚴重限制。第一，基於法律考量，軟體很難做調整；第二，只供線上使用。交易者如果向經紀商詢問，如何才能把自己的技術指標納入軟體，答案通常是：不能。

多數經紀商都允許你透過它們的分析軟體直接下單，並更改交易指令。對於當沖交易來說，這種安排相當方便，也很有用，但對於長期交易者而言，則不太重要。這類軟體通常都允許你顯示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

帳戶淨值的即時盈虧變動，記得要取消這項功能。看著盈虧金額因為每檔價格跳動而不斷閃爍變化，只會徒增交易壓力，而且也有損注意力。人家說，「人還在牌桌上，不需急著算輸贏——牌局結束之後，你還大有時間。」把全副精神擺在價格與技術指標就好，不要盯著帳戶餘額，盤算著能夠買些什麼。

技術分析軟體不斷在進步，功能也持續提升；在書籍中並不適合推薦軟體。我的公司 Elder.com 提供了一份簡單的「軟體指南」（Software Guide），內容定期更新，各位如果有需要，可以透過電子郵件索取。

如同本書稍早所提過的，技術分析電腦程式大體上可劃分為三類：工具箱、黑盒子與灰盒子。工具箱專供態度嚴肅的交易者使用，黑盒子專門提供給那些相信聖誕老人的交易者，灰盒子則介於前述兩者之間。對於自己有興趣使用的軟體，務必弄清楚屬於哪種類型。

黑盒子與灰盒子

黑盒子軟體是純粹的魔術：它可以告訴你，買進與賣出什麼，什麼時候進場與出場，但不會告訴你為什麼。只要輸入資料，敲下某個按鈕，機器嘎啦嘎啦響一陣子，然後它就會告訴你怎麼做。妙透了！

每個黑盒子都有令人嘆服的歷史測試績效，但每個黑盒子都註定失敗，因為市場持續不斷變動。即使系統具備內建最佳化程序也沒有用，因為我們不知道未來需要採用哪一種最佳化程序。沒有任何東西可以取代人為判斷。如果你希望透過黑盒子獲利，唯一的辦法是靠銷售黑盒子獲利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每個黑盒子都像是附上了無形的失敗保證書，即使其開發者絕對誠實也一樣。交易是一種複雜的人類行為，完全不適合被自動化。機器可以協助人類，但絕不能取代人類。

運用黑盒子進行交易，相當於永遠使用某人過去的某段智慧，因應現在與未來。市場會變化，專家看法也會隨之改變，但黑盒子只能一成不變地發出買進與賣出訊號。對於輸家來說，使用黑盒子的代價如果不是如此昂貴，那麼藉此玩玩也挺有意思的。

灰盒子是按照某種獨門秘方提供交易訊號。它與黑盒子不同，它會讓使用者大體瞭解其邏輯結構，允許使用者在某種程度內調整相關參數。灰盒子愈接近工具箱，也就愈適用於交易。

電腦設備

線上程式雖然可以在任何電腦上跑，但大多數獨立運行的程式都是針對 Windows 環境設計的。某些交易者透過模擬軟體，把它們拿到麥金塔系統上運用。有些程式甚至可以運行於 iPad 之類的平板電腦。

一般來說，技術分析軟體對於電腦處理功能的要求並不高，但建議還是儘可能取得最新型的電腦，免得經常需要更換設備。

很多當沖交易者習慣使用多螢幕系統，透過數個視窗同時監控多個市場與交易工具。由於我經常旅行，所以隨身攜帶一台小型顯示器，協助我在旅途上監控市場，進行交易。這台顯示器大約跟我的手提電腦相當，但更薄一些，可以透過 USB 線連接，不需另外的電源線。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市場資料

波段與部位交易者所建立的部位，通常持續幾天到幾個星期，而當沖交易者的部位則是在幾個鐘頭，甚至幾分鐘之內就完成了。對於部位交易者來說，只需要收盤資料就夠了，但當沖交易者需要的是即時資料。

為了研究目的而下載每天資料時，起碼應該涵蓋兩個多、空循環，大概也就是 10 年左右。當我在處理某一支股票時，我都希望能回顧過去 12 年的交易歷史，看看目前的狀況，相較於 12 年期間的股票價值關係。

在處理一筆交易時，你必須知道自己的優勢在哪裡——也就是能夠幫助你賺到錢的東西。辨識價格型態的能力，是我所擁有的優勢之一，但股票歷史如果太短，就很難歸納出可靠的型態。這也就是為什麼我會避開「幼齒」股票（也就是歷史太短的股票）的緣故。

收集與分析資料時，不要同時追求太多市場。關鍵是「品質」與「深度」，而不是「數量」。首先應該追蹤主要股價指數，譬如：道瓊指數、NASDAQ 指數與 S&P。很多專業交易者只把注意力擺在相對少數股票。他們對於這些股票很熟悉，包括股性與價格型態在內。

剛開始，你可以專注於十幾支股票。很多專業交易者會把股票數量侷限在 100 支以內，每週都針對這些股票做例行評估，把最新看法記錄在試算表的對應欄位裡。接著他們可能從中挑選出不到 10 支最具潛力的股票，做為未來一、兩個星期的焦點。首先，從當時最受歡迎的股票之中，慢慢挑選、整理出一份潛力股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

觀察清單；然後從最具展望的產業繼續挑選。編製潛力股觀察清單，就像經營園藝工作一樣：你無法在三、兩個月裡，營造出一座漂亮的花園，但花費三、兩年的時間就可以。

試著專注於自己時區裡的資料。我在海外授課時，交易者經常想知道，我是否有在他們國家做交易。我提醒他們，當你進行一筆交易時，等於是想從其他交易者口袋中，把錢拿到自己的口袋裡，別人也是如此。即使是在醒著的時候，這場競賽已經夠艱難的了，但在不同時區做交易，實在太危險，因為你等於是讓當地人可以趁著你睡覺時來掏你的口袋。這也就是我為什麼通常只交易美國市場的原因。很多海外交易者抱怨，他們國內市場規模太小，是否應該交易規模較大、流動性較充分的美國市場。答案取決於這些時區跟美國時區之間的差異程度。舉例來說，歐洲當地人不難交易美國市場，因為美國交易時段相當於當地下午 3：30 到晚上 10：00。可是，對於亞洲或澳洲地區來說，恐怕就困難一些，但如果是以較長期的觀點做交易，那也未必不可行。

初學者應該避開當沖交易。這類交易必須當機立斷，剎那間就必須做成決定，一旦沒辦法思考，你就死定了。學習做交易，一開始應該先尋找步調緩慢的環境。考慮當沖之前，應該先成為勝任的部位或波段交易者。如果要拿波段交易與當日沖銷做比較，這有點像是電動遊戲第一級與第九級之間的差別。雖然是相同的迷宮與猛獸，但第九級遊戲的步調速度極快，反應只能憑著直覺。先在第一級學習分析市場——先成為波段交易者，然後再考慮當日沖銷。本書第 33 節「交易時間架構」還會回頭討論這個話題。

波段交易——部位持有時間為幾天——是個很好的起點。挑選一些適當的股票；換言之，也就是波段擺動幅度夠大，成交量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

充裕，交投活絡的股票。剛開始最好只鎖定幾支股票。有些波段交易者持有部位的時間只有幾天，他們需要採用即時資料，有些人則可以只採用收盤資料。

技術指標三大類別

技術指標可以協助判斷趨勢與反轉。相較於價格型態，技術指標更具客觀性，可以深入分析多空力量之間的均衡狀況。

各種技術指標可能彼此衝突，這是運用上的最大挑戰之一。某些技術指標比較適用於趨勢明確的市場，另一些則適用於橫向走勢。有些擅長捕捉走勢轉折，另一些則適用於順勢操作。所以，交易者應該從每個類別中挑選幾種指標，學習如何結合使用。

很多初學者想要尋找某種「萬靈丹」——單一的神奇指標，但市場實在太複雜，沒辦法使用單一工具處理。還有一些人想根據許多指標做統計調查，然後取其平均訊號。這種「調查」的結果，將受到所挑選指標的嚴重影響與扭曲。

大多數指標都採用相同的 5 種資料：開盤價，最高價，最低價，收盤價與成交量。價格是原始的；技術指標則是由價格資料衍生出來的。即使採用 10 種、20 種，或甚至 50 種指標，都不會加強你分析的本質，因為它們的基礎都同樣是價格。

專業玩家把技術指標分為三大類：順勢指標、擺盪指標與雜項指標。順勢指標適用於趨勢明確的行情，但在橫向走勢發展過程中，訊號素質將嚴重惡化。振盪指標擅長於捕捉橫向走勢的轉折點，但當行情開始呈現趨勢時，經常會提供過早而危險的訊號。最後，雜項指標主要是反映群眾心理。運用任何技術指標之前，務

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必要先弄清楚它們試圖衡量的是什麼，為何有效。唯有如此，對於它們所提供的訊號才有信心。

順勢指標：其中包括：移動平均、MACD（moving average convergence-divergence，移動平均收斂發散指標）、MACD 直方圖、趨向系統（Directional System）、量能潮指標（On-Balance Volume）、承接／出貨指標（Accumulation/Distribution）等等。順勢指標屬於同時或落後指標——指標轉折往往發生在趨勢反轉之後。

擺盪指標：可以協助掌握轉捩點，包括：MACD- 直方圖、勁道指數（Force Index）、隨機指標（Stochastics）、變動率（Rate of Change）、動能指標（Momentum）、相對強弱指數（Relative Strength Index）、艾達透視指標（Elder-ray）、威廉斯 %R（Williams%R）等等。擺盪指標屬於領先或同時指標，經常領先價格轉折。

雜項指標：可以突顯市場多、空看法的強度，包括：新低 - 新高指數（New High-New Low Index）、賣權 - 買權比率（Put-Call Ratio）、多頭共識（Bullish Consensus）、交易者承諾（Commitments of Traders）等等。這些指標可能是領先或同時指標。

如果可以整合各種類別的幾種指標，讓它們之間的負面性質相互抵消，並保留其有效特質，此乃交易成功的秘訣之一。後文將討論的「三重濾網」（Triple Screen）交易系統，其目標正是如此（參考第 39 節）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

開始討論技術指標之前，我要先提出一些警告。有時候，訊號相當清楚，另一些時候，訊號會非常模糊。我很早就做好決定，唯有當訊號「跳到眼前」，我才會進場交易。如果必須瞇著眼、歪著頭才能勉強看到訊號，那我就會算了，另外再尋找別的機會。

當你觀察某個慣用的技術指標，卻發現自己不瞭解其訊息，那很可能是因為該股票處於混沌階段（參考第 17 節）。如果指標訊號不清楚，就不要勉強加以解釋或扭曲，不要堆疊更多指標，最好還是暫時擱置該股票，另外尋找其他對象。個人交易者享有的最大優勢之一，就是沒人逼他做交易——我們可以耐心等待最好、最清楚的訊號。

判讀不同技術指標的訊號時，千萬要記住，交易決策不能仰賴單一指標。交易者應該挑選自己瞭解、信賴的幾種指標，將它們整合為交易系統。接下來幾節篇幅裡，我們將探索幾種技術指標，本書稍後則會討論如何根據這些技術指標，建構出自己的交易系統。

22. 移動平均

華爾街曾有老兵宣稱，移動平均是防空炮手帶到金融市場的。第二次世界大戰期間，他們利用移動平均概念設定防空炮陣地，射擊敵方的飛機，後來同樣的概念才被運用到金融市場。理查・董詮（Richard Donchian）與賀斯特（J.M. Hurst）是移動平均運用方面的最早期專家——不過他們兩位看起來都不像是炮手。董詮是美林證券的研究員，他根據移動平均穿越概念，設計了好幾種交易方法，賀斯特是個工程師。他在經典著作《The Profit Magic

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

of Stock Transaction Timing》（股票交易時效獲利秘訣）一書，把移動平均概念引用到股票市場。

移動平均（moving average，簡稱 MA）是計算資料在某特定期間長度內的平均值。5 天期移動平均是最近 5 天的價格平均值，20 天期移動平均則是最近 20 天的價格平均值，依此類推。銜接每天的移動平均值，結果就是一條移動平均線。

$$\text{簡單移動平均 MA} = \frac{P_1 + P_2 + \cdots + P_N}{N}$$

其中

P 是平均數所計算的價格

N 是移動平均的天數（由交易者決定）

移動平均數值取決於兩個因素：

平均數所計算的價格，以及 MA 期間長度。假定要計算某股票的 3 天簡單移動平均，如果股票最近三天的收盤價分別為 19、21 與 20，則 3 天簡單移動平均為 20（19 ＋ 21 ＋ 20，再除以 3）。假定第四天收盤價是 22，在這種情況下，3 天簡單移動平均就會上升為 21——最近三天收盤價平均值（21 ＋ 20 ＋ 22，再除以 3）。

移動平均有三種最常用的類型：

簡單（simple）、指數（exponential）與加權（weighted）。多數交易者採用簡單移動平均，因為計算最容易；董詮與賀斯特也是採用簡單移動平均，因為當時還沒有電腦。可是，移動平均有個重大瑕疵——每個價格都會讓平均值變動兩次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

變動兩次

每一筆新資料，都會促使簡單移動平均變動兩次。首先，當新價格納入移動平均的計算時，平均值會變動一次，這很好——我們希望移動平均反映價格變動。可是，每當我們納入一個新價格時，最早的那一個價格就會被剔除。也就是說，價格被剔除時又會使移動平均再變動一次——這可就不太好了。如果被剔除的是比較高的價格（相較於新納入者），簡單移動平均將下降；如果被剔除的是比較低的價格，簡單移動就會上升。這樣的變動與市場當時的狀況並沒有任何關係。

讓我們考慮一種情況，假定某股票始終盤整於 80 與 90 之間，但其中有個特別高的價格 105。另外，假定 10 天簡單移動為 85，其中包括極端價格 105。隨著時間經過，當這個極端價格 105 被剔除時，移動平均就會突然下降，看起來就像是代表下降趨勢。但事實上，移動平均之所以突然下降，完全是因為第 11 天前的價格被剔除，而這與目前市況根本無關。

當舊資料被剔除時，簡單移動平均會跟著跳動。這種問題對於短期 MA 的影響程度，比長期 MA 來得嚴重。對於 10 天 MA 來說，當某個成份數值被剔除時，該成份佔整體的 10%。反之，如果採用 200 天 MA，每天數值只佔總值的 0.5%，剔除某個成份數值，影響不大。

簡單移動平均就像一隻吠兩次的看門狗一樣——小偷來了叫一次，走了又叫一次。你不知道究竟應該相信哪一次吠聲。所以，現代電腦化交易者最好採用指數移動平均（參考稍後討論）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市場心理

每個價格都是一張快照，代表群眾對於價值共識的看法（參考第 11 節）。單一價格並不能顯示群眾的多、空看法——你很難根據一張照片判斷某人的情緒變化。可是，如果你拿著他最近 10 天每天拍一張的 10 張照片，透過合成方式處理，應該就可以更清楚判斷他的某些特質。如果藉由每天新拍的照片，更新這張合成照片，就可以追蹤他的情緒變化。

移動平均就是市場的合成照片——它結合了好幾天的價格。市場是由龐大群眾所構成，移動平均切線的斜率，可以顯示出群眾慣性移動的方向。**移動平均代表的是，某特定期間內的平均價值共識。**

移動平均所提供的最重要訊息，就是其斜率的方向。斜率如果為正值，代表群眾變得比較樂觀——趨於多頭。斜率為負值，代表群眾變得比較悲觀——趨於空頭。當群眾的看法較先前偏多，價格就會上漲而朝移動平均的上方移動。當群眾的看法較先前偏空，價格就會下跌而朝移動平均的下方移動。

指數移動平均

相對於簡單移動平均來說，指數移動平均（exponential moving average，簡稱 EMA）是比較理想的順勢工具。它給予最近資料較大的權數，對於最近價格變動的反應快於簡單移動平均。另外，EMA 不會剔除舊資料，這隻看門狗的耳朵比較靈光，只有當小偷來的時候才會叫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$EMA = P_{今天} \times K + EMA_{昨天} \times (1-K)$$

其中

$K = \frac{1}{N+1}$

N = EMA 計算天數（交易者決定）

$P_{今天}$ = 今天價格

$EMA_{昨天}$ = 昨天的 EMA

技術分析軟體可以讓你隨意選擇 EMA 的長度，只要按幾個鍵就可以了。相對於簡單移動，EMA 有兩個主要優點。第一，它給予最近價格較大的權數。換言之，群眾最近的看法比較重要。就 10 天移動平均來說，最近收盤價佔 EMA 的權數為 18%，但只佔簡單移動的 10%。第二，EMA 不會剔除舊資料，舊價格只是漸漸被淡忘（權數愈來愈小），就像組成照片上的舊有情緒逐漸消失。

選擇移動平均長度

交易者需要留意 EMA 斜率。斜率為正值，代表 EMA 處於上升狀態；斜率為負數，代表 EMA 處於下降狀態。移動平均長度愈短，對於價格的反應愈敏感。這可以讓你儘快掌握趨勢的變動，但訊號反覆情況較嚴重。「訊號反覆」是指交易訊號快速反轉。移動平均長度愈長，可以減少訊號反覆，但訊號落後程度會加大，不能及時掌握趨勢的轉折。

關於移動平均或任何技術指標的期間長度，可以透過幾種不同的方法來決定。如果你知道價格循環的週期，可以考慮依此決定 EMA 長度。移動平均長度，應該設定為主導循環長度的一半。假定價格循環週期為 22 天，你可以採用 11 天移動平均。如果價

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格循環長度為 34 天，則採用 17 天移動平均。可是，這其中涉及一些問題，因為價格循環經常變動。

EMA 期間長度沒有所謂「最佳的」單一數值。好指標的功能應該是穩定的，而不會因為參數稍微變動而有顯著變動。如果我們所希望掌握的趨勢愈長，移動平均長度也愈長。釣大魚需要長釣桿。對於股票長期投資人來說，如果希望掌握主要的長期趨勢，可以考慮採用 200 天均線。

多數交易者都是採用 10 天到 30 天之間的 EMA。移動平均長度不應該短於 8 天，否則就會破壞 EMA 做為順勢指標的功能。就我個人而言，我喜歡採用 22，因為每個月大約有 22 個交易日，還有 26，因為 26 是每年 52 星期的一半。。

除非交易工具數量很有限（換言之，股票或期貨契約的種類不多），否則很難針對每種交易工具，分別設定最適用的參數值。交易工具如果超過 10 種，還非要分別設定參數，恐怕就很容易造成混淆。所以，最好挑選某種標準衡量，針對相同時間架構的交易，所有的移動平均都統一採用相同的參數值。

不要針對個別交易而改變技術指標的參數值。如果為了取得你想要的訊號而玩弄參數值，最後終將剝奪技術指標最有用的特質：客觀性。最好是設定統一的參數，然後設法與其共存。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易法則

初學交易者總試圖預測未來，但專業玩家不做預測；他們會衡量多、空雙方的相對力量，監控趨勢，管理交易部位。

移動平均可以協助我們順著趨勢進行交易。移動平均的最重要訊息，是其切線斜率方向，它代表市場慣性的方向（參考圖 22.1）。當 EMA 朝上發展時，最好做多；當 EMA 朝下時，最好做空。

1. 當 EMA 處於上升狀態時，宜站在多方進行交易。當價格跌到均線附近或稍下方時，這代表買進機會。當你建立多頭部位之後，可將停損點設定在最近的次要低點下側；一旦收盤價向上穿越 EMA 之後，即可將停止價位移往損益兩平點。

2. 當 EMA 處於下跌狀態，宜站在空方進行交易。當價格反彈到均線附近或稍上方時，這代表放空機會。當你建立空頭部位之後，可將停損點設定在最近的次要高點上側；一旦收盤價向下穿越 EMA 之後，即可將停止價位下移到損益兩平點。

3. 當 EMA 基本上呈現水平發展，這代表行情沒有明顯趨勢，不可採用順勢指標進行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 22.1 DIS 日線圖，22 天 EMA

指數移動平均（EMA）

移動平均切線斜率的方向，可以協助辨識交易工具的發展趨勢，譬如圖中華特迪士尼公司（DIS）的狀況。

老派交易者習慣採用快速與慢速 MA 穿越方法。這也是移動平均系統最早創始者董詮所偏愛的方法，他採用 4 天、9 天與 18 天移動平均穿越系統。當三條均線都朝相同方向發展時，他的系統才會產生交易訊號。可是，就如同其他移動平均方法一樣，這套系統只適用於趨勢明確的市場。

試圖運用機械化法則過濾反覆訊號，這類作法註定徒勞無功——過濾法則可以降低虧損，但獲利潛能也同樣會跟著減少。舉例來說，價格必須收在移動平均同側達兩次，或價格必須穿越移動平均達某特定百分率，這類的機械化過濾法則，雖然可以減少訊號反覆，但也會破壞移動平均的最重要功能——及早鎖定趨勢的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易者必須接受一項事實：EMA 是一種交易工具，它有優點，也有缺點。移動平均可以協助辨識趨勢，並進行順勢交易，但在交易區間內，它們會產生反覆訊號。我們會在三重濾網交易系統的相關討論裡，試圖解決這種兩難的困境。

再論移動平均

移動平均具有**支撐與壓力**的功能。上升的移動平均代表的是下檔支撐，下降的移動平均則代表上檔壓力。所以，我們可以在上升均線附近買進，在下降均線附近放空。

除了價格以外，我們也可以計算其他**指標**的移動平均。舉例來說，某些交易者會計算成交量的 5 天移動平均。當成交量低於 5 天均線時，即代表交易大眾興致不高，短期趨勢可能反轉。當成交量高於 5 天均線時，則代表交易大眾興致很高，可以確認當時的價格趨勢。討論勁道指數時（第 30 節），我們就會使用到其他技術指標的移動平均。

移動平均具有滯後的特性。照理來說，簡單移動平均應該繪製在所計算期間的中央位置。舉例來說，10 天簡單移動平均應該是繪製在這 10 天期間的中央位置，也就是第 5 天或第 6 天的位置（但我們一般是把它繪製在第 10 天的位置）。至於指數移動平均，由於它給予最近資料較大的權數，所以 10 天 EMA 應該繪製在第 7 天或第 8 天的位置。大部分套裝軟體都可以做這方面的調整。

除了收盤價之外，我們也可以計算其他價格的移動平均，例如：**最高價與最低價之平均數**的移動平均，這是當日沖銷者經常使用的工具之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指數移動平均比較重視最近發生的資料，**加權移動平均**（weighted moving average，WMA）則允許你根據自己的需要，隨意指派權數。加權移動平均很複雜，交易者最好還是採用 EMA。

兩條 EMA

分析走勢圖時，我喜歡採用兩條 EMA。較長期 EMA，代表較長期的價值共識，較短期 EMA，則代表較短期價值共識。

關於這兩條 EMA，我通常會讓期間長度保持 2：1 的關係。舉例來說，週線圖採用 26 週與 13 週 EMA，日線圖則採用 22 天和 11 天 EMA。請注意，期間長度沒有什麼萬靈的神奇數值。每位交易者都應該自行琢磨，尋找出自己最喜歡的組合。不過，這兩條 EMA 的期間長度最好保持 2：1。當然，所有的時間架構——換言之，不論週線圖、日線圖或盤中走勢圖——都統一採用單一期間長度組合，如此可能更單純，更有效率（譬如：全部採用 26 ／ 13，或全部採用 22 ／ 11）。

由於較短期 EMA 代表短期價值共識，較長期 EMA 代表長期價值共識，所以我認為，價值「存在」於這兩條線之間。

移動平均與通道

通道（channel）是以移動平均為中心，在上、下兩側相等距離之外，繪製兩條對應曲線；通道是指這兩條曲線所夾的區間。至於兩條曲線所夾的距離，經常稱為通道的「高度」或「寬度」。

對於最近 100 天的價格，理想的通道應該要涵蓋其中 95% 的價格。較長期市場應該採用較寬的通道，因為 100 星期內的價格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

變動範圍有可能相當大。相較於市況穩定的市場，波動劇烈的市場，也應該採用較寬的通道。

不論運用於交易或績效衡量，通道都是很重要的工具。前述兩方面的討論，將在第 41 節「通道交易系統」與第 59 節「交易日誌——績效衡量」分別處理。

價格，價值，價值區間

價格不同於價值，這是市場分析的重要概念之一，也是大家都直覺知道但很少說出來的概念。我們之所以買進股票，是因為我們覺得目前價格低於價值，預期價格將上漲。同理，我們之所以賣出或放空股票，是因為我們認為價格高於價值而會下跌。

我們會買進價值低估者，賣出價值高估者——但如何界定價值的意義呢？

基本分析者是根據資產負債表與其他財務報表，決定股票的價值，但這方面的評價方式並不如表面上看起來客觀，因為企業經常會捏造財務報表資料。基本分析者並未享有決定價值的獨佔權。技術分析者藉由快速與慢速 EMA 之間的差距，來界定價值。**兩條 EMA 分別代表短期與長期價值共識，而價值則介於這兩條移動平均之間**（參考圖 22.2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

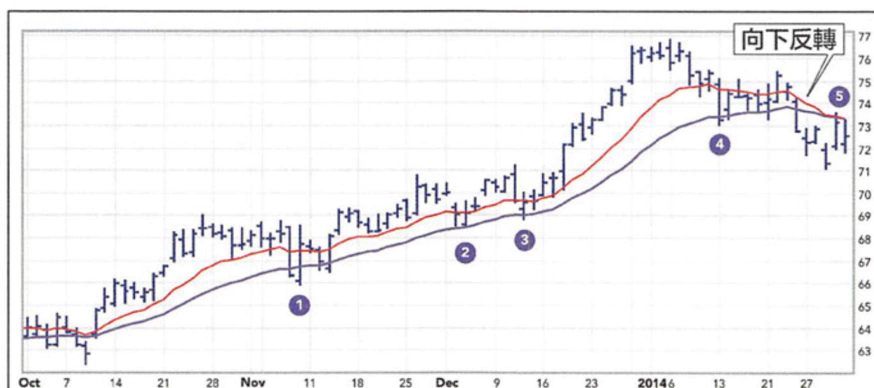


圖 22.2 DIS 日線圖，26 與 13 天 EMA

EMA 與價值區間

短期 MA 代表短期價值共識，長期 MA 代表長期價值共識，而價值則「存在」於這兩條移動平均之間。這兩條移動平均的長度，應該保持 2：1 的關係。觀察上述走勢圖，我們不難分辨長期與短期 EMA，短期均線比較貼近價格，長期均線變動速度比較緩慢。慢速 EMA 代表趨勢，快速 EMA 則設定價值的邊界。

想要買進股票，應該參考價值區間，支付的價格不要太高。同理，想要放空，應該等待價格反彈到價值區間內，而不是等待價格崩跌才放空。

請參考走勢圖，行情如果處於上升趨勢，當價格拉回到價值附近，即代表買進機會，譬如❶，❷，❸與❹。慢速 EMA 向下反轉，代表上升趨勢發展告一段落。在走勢圖的最右端，趨勢發展向下，價格反彈到❺附近，即代表放空機會。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

請注意，想要在交易市場獲得成功，不可能只運用某單一技術指標，或某組移動平均。市場結構太複雜，不可能只仰賴單一工具，就能大發利市。我們需要運用好幾種技術指標建構交易系統，並從不同時間架構分析市場。此處討論的各種技術指標，都是交易系統的建構積木。至於交易系統本身，則留待本書稍後再討論。

記住這點，將有助於各位成為更理性的交易者。一旦知道如何界定價值，你就可以按照等於或低於價值的價格買進，並按照高估的價格賣出。本書第 41 節討論通道交易系統時，我們會講解價格通道或包絡（envelope），試圖在價值高估與低估市場尋找出交易的機會。

23. 移動平均收斂發散：MACD 線與 MACD—直方圖

移動平均可以協助辨識趨勢與其反轉。吉拉．艾波（Gerald Appel，住在紐約的分析師與基金經理人）設計了一種先進的指標，稱為「移動平均收斂發散指標」（Moving Average Convergence-Divergence，簡稱 MACD），它是由三個 EMA 所構成。顯示在走勢圖上的是由兩條曲線表示、並透過交叉而產生交易訊號。

MACD 的結構

最初的 MACD 指標是由兩條曲線所構成：一條實線（稱為「MACD 線」）與一條虛線（稱為「訊號線」，Signal line）。MACD 線本身是由兩條 EMA 所構成，它對於價格變動的反應比較敏感。訊號線是 MACD 線經過指數平滑之後的另一條 EMA。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它對於價格變動的反應比較緩慢。在艾波的原始系統裡，買賣訊號是藉由快速 MACD 線穿越慢速訊號線而產生。

大部分技術分析軟體都提供 MACD 指標，各位也可以透過手工方式建構出這種指標：

1. 計算收盤價的 12 天 EMA。
2. 計算收盤價的 26 天 EMA。
3. 12 天 EMA 減去 26 天 EMA，將差價值繪製為實線，這就是快速的 MACD 線。
4. 計算快速線的 9 天 EMA，將結果繪製為虛線，這就是訊號線。

市場心理

每個價格都反映市場全體參與者當時對於價值的共識。移動平均是代表某特定期間內的價值平均共識——也就是群體共識的合成照片。長期均線追蹤長期共識，短期均線追蹤短期共識。

MACD 線與訊號線的交叉，可以顯示出多空雙方的力量消長。快速 MACD 線反映的是比較短期的群眾共識，慢速訊號線反映的則是比較長期的群體共識。當快速 MACD 線由下往上穿越慢速訊號線時，代表多頭取得市場主導權，最好站在多方進行交易。反之，當快速 MACD 線由上往下穿越慢速訊號線時，代表空頭取得市場主導權，最好站在空方進行交易。

交易法則

MACD 線與訊號線之間的穿越，可以反映出市場潮流的變動。順著穿越方向交易，相當於是順著潮流前進。相對於單一移

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

動平均機械化系統，這套系統所提供的交易訊號比較少，訊號反覆的情形也比較少。

1. 當快速 MACD 線由下往上穿越慢速訊號線，這就是買進訊號，進場建立多頭部位，停損可設定在最近次要低點下側。

2. 當快速 MACD 線由上往下穿越慢速訊號線，這就是賣出訊號，進場建立空頭部位，停損可設定在最近次要高點上側。

參考圖 23.1，ABX 的 A、B 與 C 可以看成是頭肩底排列。可是，相較於傳統圖形分析，技術指標所傳遞的訊息更客觀。

再論 MACD

許多交易者不採用標準的 12 天、26 天與 9 天的 EMA，他們會尋找自己最偏愛的期間長度組合。請留意，不要太沉迷於 MACD 的最佳化程序，因為只要願意花時間做測試，你幾乎都可以得到你想要的任何訊號。

如果軟體不提供 MACD 的指標，可以直接計算 12 天與 26 天的 EMA，然後由它們的穿越訊號來代表 MACD 線與訊號線。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 23.1 ABX 週線圖，26 週與 13 週 EMA，12-26-9 MACD 線

MACD 線

Barrick Gold Corporation（ABX）是美國資本市值最高的掛牌上市金礦公司。由於受到黃金空頭市場的影響，股票在 2012 年與 2013 年呈現下降趨勢。請注意，2012 年 11 初（最左側箭頭所標示），快速線向下穿越慢速線。2013 年 7 月，訊號線向上反轉，快速線也向上穿越慢速線（另一個箭頭所標示）。

這份走勢圖還有幾個值得留意的型態。當 ABX 股價創新低（標示為 B），MACD 線並沒有確認：MACD 沒有創新低，而是形成雙重底排列。結果，B 點新低是向下假突破，也代表多頭徵兆。空頭最後又試圖壓低 ABX（C 點位置），此處也沒有得到 MACD 線確認，因為 MACD 線繼續穩定上升。走勢圖的最右端，MACD 線創新高，充分顯示強勁走勢。兩條 EMA 都處於上升狀態，多頭趨勢獲得確認。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

MACD- 直方圖

MACD- 直方圖可以更進一步顯示多、空力量的消長。該指標不只說明多、空雙方誰居於主導地位，還可以反映主導力量的強化或轉弱。這是可供技術分析者運用的最佳工具之一。



圖 23.2 DJIA 日線圖，26 天與 13 天 EMA，12-26-9 MACD 線

MACD- 直方圖

當 MACD 線與訊號線彼此穿越時，MACD- 直方圖會穿越零線。我們可以看到 MACD 線與訊號線的買賣訊號（標示箭頭位置）。MACD- 直方圖的這些訊號經常太遲，但還是提供了不錯的訊號。本章稍後還會討論這點，但目前只看此例。

請比較道瓊指數標示 D 點與 F 點的兩個底部，F 點較低（結果是向下假突破），但 MACD- 直方圖的對應低點卻沒有創新低，意味著空方力量減弱，價格趨勢有可能會向上反轉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

MACD- 直方圖 = MACD 線－訊號線

MACD- 直方圖是衡量 MACD 線與訊號線之間的差值，然後將這些差值繪製為直方圖。這些數值看起來很小，但可以重新設定刻度，透過電腦將它們放大（參閱圖 23.2）。

如果快速線位於慢速線之上，MACD- 直方圖為正值，繪製在零線之上。如果快速線位於慢速線之下，MACD- 直方圖為負值，繪製在零線之下。當快速線與慢速線交叉時，MACD- 直方圖為零。

當 MACD 線與訊號線拉開時，MACD- 直方圖會變得比較長（正值）或比較深（負值）。當 MACD 線與訊號線靠近時，MACD- 直方圖就會變得比較短（正值）或比較淺（負值）。

MACD- 直方圖的斜率，是取決於相鄰兩支柱狀的關係。如果最近的直方圖較高，直方圖切線的斜率就會是向上。如果最近的柱狀比較矮，直方圖切線的斜率就是向下。

市場心理

MACD- 直方圖是代表長期與短期價值共識之間的差值。快速 MACD 線反映的是比較短期間的群眾共識，慢速訊號線反映的是比較長期間的群眾共識。MACD- 直方圖則是追蹤這兩條線之間的差值。

MACD- 直方圖切線的斜率，可以反映出市場主導力量轉強或轉弱。直方圖如果位於零線以上，多頭就是市場的主導力量；斜率向上代表多頭的主導力量轉強，斜率向下代表多頭的主導力量轉弱。如果直方圖位於零線以下，空頭就是市場的主導力量；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斜率向下代表空頭的主導力量轉強，斜率向上代表空頭的主導力量轉弱。

當 MACD 線的上升速度快於訊號線時，MACD- 直方圖的高度就會增加，這代表多頭的力量逐漸增強，最好站在多方進行交易。當 MACD 線的下降速度快於訊號線，MACD- 直方圖的高度就會減少，這代表空頭的力量逐漸增強，最好是站在空方進行交易。

如果 MACD- 直方圖的斜率與價格趨勢保持相同的方向，趨勢就很安全。假如 MACD- 直方圖的斜率方向不同於價格趨勢，趨勢就有疑問。最好順著 MACD- 直方圖的斜率方向進行交易，因為它可以反映出多、空力量的消長。

MACD- 直方圖斜率的重要性，高於直方圖位於零線之上或之下。當 MACD- 直方圖位於零線之上而斜率由正轉負時，這往往是最理想的賣出訊號，因為多頭的氣力已經放盡了。當 MACD- 直方圖位在零線之下而斜率由負轉正，這通常是最理想的買進訊號，因為空頭的氣力已經放盡了。

交易法則

MACD- 直方圖可以提供兩類訊號，一是每天都會發生的普通訊號，另一種訊號則相當罕見，任何市場每年都可能只有幾次，屬於強烈的訊號。

普通訊號是由 MACD- 直方圖的斜率決定。如果目前柱狀高於前一支柱狀，斜率向上，代表多頭力量轉強，適合買進。如果目前柱狀低於前一支柱狀，斜率向下，代表空頭力量轉強，適合放空。如果價格朝某個方向移動，而 MACD- 直方圖卻朝另一個

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向移動，即代表市場主導力量的熱忱正在冷卻中，價格趨勢很弱。

1. 當 MACD- 直方圖停止下降而回升，這就是買進訊號，可建立多頭部位，停損設定在最近次要低點的下側。

2. 當 MACD- 直方圖停止上升而下降，這就是賣出訊號，可建立空頭部位，停損設定在最近次要高點的上側。

日線圖上，MACD- 直方圖經常波動，實務上不能將每次變動視為買、賣訊號。週線圖上，MACD- 直方圖的斜率變動比較有意義，可以納入三重濾網交易系統（參考第 39 節）。結合指數移動平均與 MACD- 直方圖，可以協助創造出脈衝系統（參考第 40 節）。

什麼情況下可能會創新峰位或谷底？

如果 MACD- 直方圖日線創最近三個月新高，代表多頭氣勢如虹，價格可能進一步上升。反之，如果 MACD- 直方圖日線創最近三個月的新低，則意味著價格可能進一步下挫。

漲勢發展過程中，MACD- 直方圖創新高，代表上升趨勢很健康，次一波漲勢可能重新測試或超越前一波峰位。同理，跌勢發展過程中，MACD- 直方圖創新低，代表空頭勁道十足，可能重新測試或超越前一波低點。

MACD- 直方圖就像是車子的大燈——可以讓交易者瞭解前面的路況。當指標創新高或新低時，價格通常也會隨之創新高或新低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再論 MACD- 直方圖

MACD 直方圖適用於任何時間架構：週線圖、日線圖與盤中走勢圖。週線圖訊號所代表的意義，會大於日線圖與盤中走勢圖。這個原則適用於任何技術指標——愈長期時間架構的訊號，其代表的意義愈重要。

當你根據週線圖分析 MACD 與 MACD- 直方圖時，訊號判斷不必等待星期五。主要趨勢變動可能發生在週一到週五之間的任何時候——市場並不會看日曆。所以，每天都必須研究週線圖。在我個人所使用的軟體中，我運用傳統方式繪製週線圖，但做了一些調整：反映當週交易狀況的最近一支週線，是從星期一就開始繪製。星期一收盤之後，我會把當天的日線繪製為最近一支「週線」。等到星期二收盤後，我就會讓最近一支週線反映兩天（星期一與星期二）的交易結果。星期三與星期四也如法炮製。所以，星期一的「週線」，其重要性會顯著打折扣，但隨著時間愈來愈接近星期五，該「週線」的重要性也會逐步增加到正常程度。

背離

背離（divergence）是技術分析中最具威力的訊號之一。本章準備討論 MACD- 直方圖的背離現象，但這個概念也同樣適用於多數技術指標。

MACD- 直方圖與價格之間的背離現象並不常見，但如果真的出現，就屬於威力最大的訊號，通常代表趨勢的主要轉折。在每個重要的頭部或底部，未必都能看到這種背離現象，但如果看到，很可能就意味著重大反轉即將發生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多頭背離（bullish divergences）發生在下降趨勢末端——這種現象代表市場來到了底部。以典型的多頭背離來說，價格與擺盪指標會同時下降而創新低，然後回升，擺盪指標回到零線之上，接著兩者又同時下降。這次只有價格創新低，擺盪指標的低點則較前次低點墊高。這種多頭背離的現象，經常發生在急遽漲勢之前（請參考圖 23.3）。

圖 23.3 顯示的是道瓊工業指數（DJIA）週線圖與對應的 MACD- 直方圖，這是個多頭背離的完美案例。這份圖形值得印出來，釘在交易盤房的牆上。這種完美的案例非常罕見，而且愈深入研究，愈覺得可靠。

請注意圖 23.3 標示 B 點的位置，MACD- 直方圖在兩個低點之間，曾經**穿越零線**，這是有效背離的必要條件。MACD- 直方圖再創第二個低點之前，必須穿越零線。沒有這個穿越，就沒有背離。

另一個重點是，在 MACD- 直方圖的**第二個底部，只要柱狀開始往上墊高，即代表買進訊號**。這次並不一定要穿越零線。買進訊號出現時，MACD- 直方圖有可能仍然位在零線之下，但這支柱狀所呈現的負數程度，比前一支柱狀來得短。

圖 23.3 中的 MACD 線也呈現出多頭型態，更強化了 MACD- 直方圖的多頭背離現象：MACD 線出現兩個底部（A 點與 C 點），而且第二個底部也同樣往上墊高（C 點）。MACD 線的這種型態非常罕見。雖然我們不能稱此為背離，因為 MACD 線並沒有穿越零線，但這仍意味著即將來臨的上升趨勢很可能極為強勁。實際上道瓊工業指數在 2009 年初展開的漲勢，幾乎持續了一年，才出現明顯的修正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 23.3 DJIA 週線圖，26 天與 13 天 EMA，12-26-9MACD 線，
MACD- 直方圖

多頭背離

此處看到的多頭背離現象，代表 2007-2009 年空頭市場的底部，在低點附近發出強烈買進訊號。請注意 A 點標示，道瓊指數暴跌，當時是因為雷曼兄弟倒閉，引發市場賣壓。MACD-直方圖在 A 點創新低，顯示空方力量強勁，A 點對應的價格底部將被重新測試或穿越。B 點位置，MACD- 直方圖反彈穿越零線，「穿越空頭的龍骨」。請注意，這波反彈曾經觸及兩條移動平均所夾的「價值區間」。這是空頭反彈常見的目標區。C 點位置，道瓊指數下跌創新低，但 MACD- 直方圖的對應低點卻向上墊高。這種多頭背離現象，代表強勁的買進訊號。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同樣地，在 C 點之後，MACD- 直方圖出現了兩個頭部，其中第二個頭部的高度雖然下滑，但還是不能稱此為背離。這種現象代表上升趨勢隨著時間經過而力量慢慢減弱。所謂的背離，MACD- 直方圖必須穿越零線（換言之，兩個頭部所夾的谷底，必須發生在零線之下）。

空頭背離（bearish divergence）發生在上升趨勢發展過程——這種現象代表市場來到了頭部。以典型的空頭背離來說，價格與擺盪指標會同時上升而創新高，然後拉回，擺盪指標跌到零線之下，接著兩者又同時上升。這次只有價格創新高，擺盪指標的高點則較前次高點下滑。這種空頭背離的現象，經常發生在急遽跌勢之前。

空頭背離代表多頭氣力放盡，價格只仰賴慣性力量上漲，空頭隨時準備接手主導大局。有效的背離看起來會很明顯——就像是要從紙面上蹦出來似的。如果需要靠尺衡量才能判定背離，那就假定沒有背離（參考圖 23.4）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

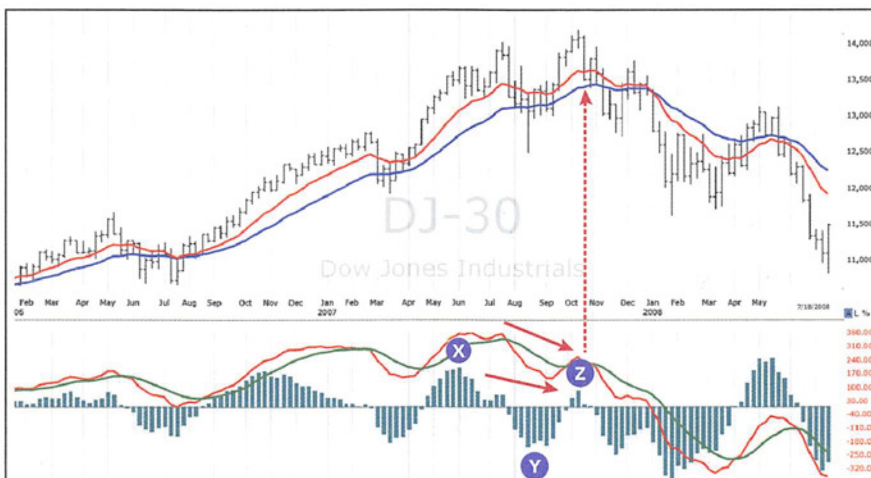


圖 23.4 DJIA 週線圖，26 天與 13 天 EMA，12-26-9MACD 線，
MACD- 直方圖

空頭背離

X 點位置，道瓊指數上漲創新高，MACD- 直方圖也跟著創新高，顯示多頭氣勢旺盛。在這種情況下，峰位 X 有可能會被重新測試或穿越。請注意 MACD- 直方圖在 X 點與隨後的小峰位（2007 年 7 月），排列雖然有些複雜，但不是背離，因為兩者所夾谷底沒有落到零線之下。

Y 點位置，MACD- 直方圖跌破零線，「穿越多頭的龍骨」。請注意，當時價格跌破兩條 EMA 所夾的價值區間。這是多頭市場修正走勢的正常價格目標區。另外，請注意 Y 點底部的袋鼠尾巴型態。

Z 點位置，道瓊指數創多頭市場新高，但 MACD- 直方圖的上升走勢相當疲弱，透露出多頭氣勢轉弱。Z 點頭部位置下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滑，於是完成空頭背離，代表強勁的賣出訊號，也意味著空頭行情即將展開。

在圖 23.3 的前一個案例中，顯示了 2009 年股票市場底部所呈現的顯著多頭背離現象。現在，我們又看到另一個顯著的空頭背離案例（圖 23.4），發生在 2007 年的多頭市場頭部。

再次強調，MACD- 直方圖在兩個高點之間曾經**穿越零線**，這是有效背離的必要條件。MACD- 直方圖在出現第二個頭部之前，必須下降到零線之下。

另一個重點：在 MACD- 直方圖的**第二個頭部，只要柱狀開始下滑，即代表賣出訊號**。這次並不一定要穿越零線。賣出訊號出現時，MACD- 直方圖有可能仍然位在零線之上，但這支柱狀的長度，比前一支柱狀來得短。

圖 23.4 的 MACD 線也呈現出空頭型態，更強化了 MACD- 直方圖的空頭背離現象：MACD 線出現兩個頭部（X 點與 Z 點），而且第二個頭部也同樣往下滑（Z 點）。

三重多頭或空頭背離（Triple Bullish or Bearish Divergence）是由價格與擺盪指標的三個底部或三個頭部所構成。這種背離的強度，更勝於正規背離。可是，三重背離如果要發生，先前出現的正規多頭或空頭背離必須失敗。這也說明了嚴格資金管理的必要性。如果訊號反覆只造成些許損失，你就有足夠的資金與心理條件重新進場交易。第三個頭部或底部的高度，必須小於第一個頭部或底部，但未必小於第二個。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴斯克別館獵犬

某種可靠的圖形或技術指標型態，如果沒有演變為預期之中的結果，則往往意味著價格將朝相反方向發展。舉例來說，空頭背離代表上升趨勢結束，但價格如果繼續上漲，這就是「巴斯克別館獵犬」訊號（the Hound of the Baskervilles signal）。

這個訊號的名稱由來是源自於 Arthur Conan Doyle 的故事。故事中，福爾摩斯前往偵察某鄉村別館的一起謀殺案，他發現一個重要的破案線索，就是在謀殺案發生當時，家中的獵狗並沒有吠叫，這表示獵狗認識兇手。**這個訊號之所以被確認，是因為沒有發生預期之中的行為——沒有狗吠聲！**

某個完美訊號發生時，如果市場拒絕發出吠叫聲，那就是巴斯克別館獵犬，代表市場在表面之下已經發生了某種根本的變化。若是如此，交易者當然必須配合這個強勁的新趨勢。

我並不特別偏愛使用「停損並反轉」（stop-and-reverse）的下單方式，但巴斯克別館獵犬的情況則是例外。在這種很罕見的情況下，空頭背離如果沒有成功，我可能就會建立多頭部位。同理，在這種很罕見的情況下，多頭背離如果沒有成功，我可能就會建立空頭部位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

24. 趨向系統

趨向系統（Directional system）是一種順勢交易方法，由韋達（J. Welles Wilder.Jr.）在 1970 年代中期所創，後來又經過數位分析師修改。趨向系統可以辨識趨勢與其移動速度，讓交易者掌握值得交易的趨勢。

趨向系統的建構

趨向變動值（Directional Movement）是指今天交易區間超過前一天交易區間的部分。趨向系統是衡量今天交易區間向上或向下超越前一天交易區的距離，然後取該資料在某特定期間的平均值。計算過程相當複雜，最好是用電腦來處理，而一般的技術分析軟體應該都會提供這種指標。

1. 計算「趨向變動值」（DM）。比較今天與前一天的高／低價區間，取最大的超出部分。DM 有四種類型（請參考圖 24.1）。DM 永遠為正數（+DM 與 -DM 分別代表向上與向下的超出部分）。

2. 計算「真實區間」（True Range，簡稱 TR）。TR 永遠為正值，它是下列三者的最大者：
   A. 今天高價與今天低價之間的距離。
   B. 今天高價與前一天收盤價之間的距離。
   C. 今天低價與前一天收盤價之間的距離。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

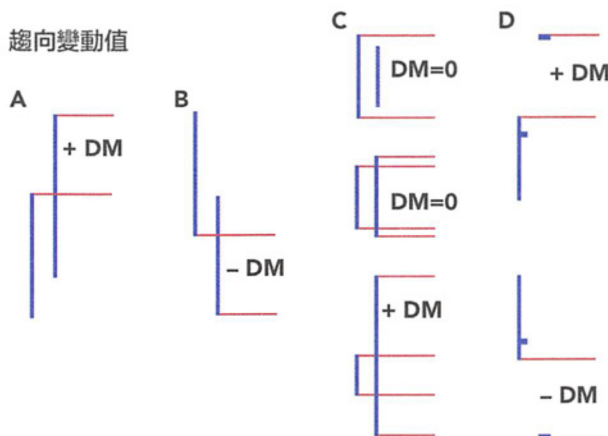


圖 24.1 趨向變動值

趨向變動值是指今天區間超出前一天區間的最大部分。

A. 如果今天的區間向上超出前一天的區間，就屬於正趨向變動（+DM）。

B. 如果今天的區間向下超出前一天的區間，就屬於負趨向變動（－ DM）。

C. 如果今天的區間位在前一天的區間之內部，或今天的區間向上與向下伸出前一天區間的距離相等，就屬於沒有趨向變動（DM=0）。

D. 如果今天出現向上跳空，+DM 代表今天收盤價與前一天最高價之間的距離。如果今天出現向下跳空，－ DM 代表今天收盤價與前一天最低價之間的距離。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 計算每天的「趨向指標」（Directional Indicators，+DI 與 -DI）。將趨向變動值（DM）表示為真實區間（TR）的百分率。DI 永遠為正值：如果今天沒有向上的趨向變動，+DI 為零；如果今天沒有向下的趨向變動，-DI 為零。

$$+DI = \frac{+DM}{TR} \qquad -DI = \frac{-DM}{TR}$$

4. 計算「平滑的趨向線」（Directional Lines，$+DI_{13}$ 與 $-DI_{13}$）。利用移動平均將 $+DI_{13}$ 與 $-DI_{13}$ 平滑化。大部分的分析軟體都可以任意設定平滑的期間長度，例如：13 天移動平均。經過平滑之後，你可以取得正趨向線 $+DI_{13}$ 與負趨向線 $-DI_{13}$。這兩個資料都是正值，它們通常都以不同的顏色表示，或分別以實線與虛線表示。正趨向線與負趨向線之間的關係可以用來辨識趨勢。當 $+D_{13}$ 位在上方，代表趨勢向上；當 $-D_{13}$ 位在上方，代表趨勢向下。$+DI_{13}$ 與 $-DI_{13}$ 的交叉穿越可以提供買進與賣出訊號。

5. 計算「平均趨向指標」
（Average Directional Indicator，簡稱 ADX）。趨向系統的這個成份，可以顯示出值得交易的趨勢。ADX 是衡量 $+DI_{13}$ 與 $-DI_{13}$ 之間的差距。計算過程分為兩個步驟：

A. 計算每天的「趨向指標」DX（Directional Indicator DX）：

$$DX = \frac{+DI_{13} - -DI_{13}}{+DI_{13} + -DI_{13}} \times 100$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

舉例來說，$+DI_{13}=34$；$-DI_{13}=18$，則

$$DX=\frac{34-18}{34+18}\times 100=30.77$$，四捨五入 = 31

B. 取 DX 的移動平均（例如：13 天的 EMA），則為「平均趨向指標」ADX。

當趨勢很健全時，$+DI_{13}$ 與 $-DI_{13}$ 之間的差距與 ADX 都會上升；當趨勢反轉或市場進入橫向區間時，ADX 會下降。順勢交易應該取 ADX 的上升階段，而不是 ADX 的下降階段。

群眾的行為

趨向系統是衡量多頭、空頭將價格推出前一天交易區間的能力，藉此判斷多、空力量的變化。如果今天的高價大於前一天的高價，顯示市場群眾的多頭看法轉強。如果今天的低價小於前一天的低價，顯示市場群眾的空頭看法轉強。

兩條趨向線（$+DI_{13}$ 與 $-DI_{13}$）的相對位置可以顯示趨勢。當正趨向線高於負趨向線時，顯示多頭主導市場。當負趨向線高於正趨向線時，顯示空頭力量比較強，交易應該順著上側趨向線的方向操作。

當兩條趨向線之間的距離拉開，平均趨向指標 ADX 也會上升，這代表市場主導群的力量轉強，處在劣勢的一方更加疲弱，既有趨勢應該會繼續發展。當 ADX 上升時，就應該根據上側趨向線的方向，採用順勢方法進行交易。

當兩條趨向線之間的距離拉近時，平均趨向指標 ADX 會下降，這代表市場主導群的力量轉弱，處在劣勢的一方正在扭轉局面，行情進入混亂的階段，此時最好不要採用順勢交易的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易法則

1. 當 $+DI_{13}$ 大於 $-DI_{13}$ 時，只宜站在多方進行交易。當 $-DI_{13}$ 大於 $+DI_{13}$ 時，僅宜站在空方進行交易。最適合進場做交易的時機，是 ADX 處於上升狀態，代表主導集團的力量愈來愈強勁。

2. ADX 下降時，代表市場逐漸喪失方向感。就如同漲、退潮之間的水流，方向變幻莫測。ADX 下降時，最好不要採用順勢交易方法，因為經常會發生訊號反覆的情況。

3. 當 ADX 下降而同時低於兩條趨向線時，即代表沉悶的橫向走勢。此時不可採用順勢交易方法，但應該開始準備，因為這相當於是暴風雨前的寧靜，主要趨勢經常由此發動。

4. 當 ADX 下降而同時低於兩條趨向線時，這是趨向系統即將發出最佳訊號的位置；這種情況維持愈久，下一波走勢的基礎就愈穩固。當 ADX 由兩條趨向線的下側位置開始翻升時，代表行情已經驚醒過來。在這種情況下，如果 ADX 由底部向上翻升四點（例如：由 9 到 13），相當於宣告新趨勢的誕生（參考圖 24.2），代表熱騰騰的多頭市場或空頭市場已經出爐。

5. 如果 ADX 上升而同時高過兩條趨向線，即代表行情已經過熱。在這種情況下，當 ADX 向下反轉時，即代表主要趨勢可能發生突變，部位應該獲利了結。如果你同時交易好幾口契約，至少應該了結一部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市場指標所提供的訊號，有硬性訊號，也有軟性訊號。舉例來說，移動平均改變方向，屬於硬性訊號。ADX 向下反轉，則屬於軟性訊號。一旦看到 ADX 向下反轉，交易者如果還想追加部位，千萬要非常小心。他其實應該開始獲利了結，減碼操作，準備出場。

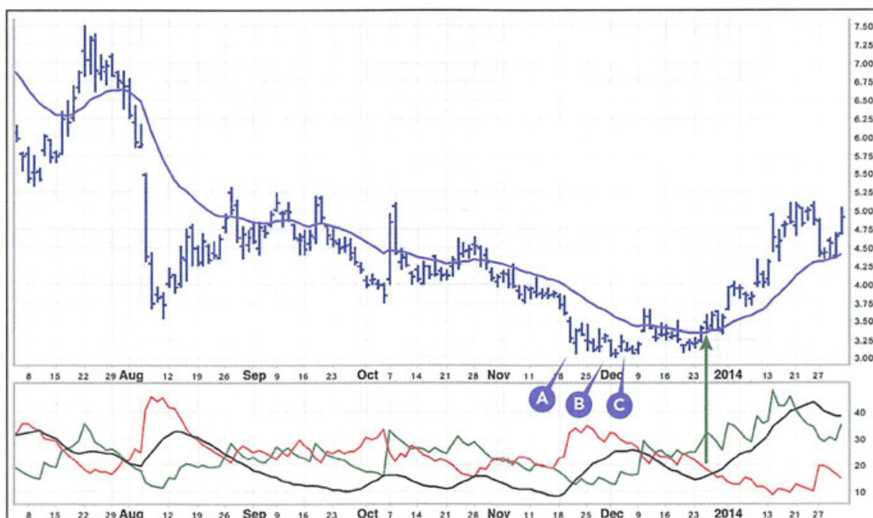


圖 24.2 ANV 日線圖，22 天 EMA，趨向系統（13）

趨向系統

強弱變化與轉換，是典型的市場現象。強勢股會變弱，弱勢股會變強，然後兩者的角色也會轉換。黃金與白銀類股是 2013 年表現最弱的產業，但在 12 月開始見底。Allied Nevada Gold Corp.（ANV）就是我當時買進的這類股票之一。

點 A 低點為 $3.07，點 B 則一度觸及 $3.01，緊跟著反彈，結果演變為向下假突破，點 C 重新測試支撐，最低價只看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到 $3.08。接著，我們就看到一波漲勢，EMA 向上翻升。請注意圖形標示的向上箭頭處，趨向系統在此發出了一個買進訊號：綠色的正趨向線高於紅色的負趨向線，而 ADX 也向上穿越紅色的負趨向線。在字母標示區域的附近，也可以看到一個類似的放空訊號，不過交易者不見得每個訊號都要採取行動：在 $3 附近放空一支從 $45 跌下來的股票，未免太過冒險。股價走勢圖的最右端附近，我們也看到一個拉回走勢，這應該是加碼建立多頭部位的好機會。

平均真實區間——價格波動所提供的協助

平均真實區間（Average True Range，簡稱 ATR）是「真實區間」（相關定義請參考本節稍早的「趨向系統的建構」）在某特定期間內（譬如 13 天）的平均值。價格波動程度（volatility）是交易考量的最關鍵因素之一，我們可以沿著移動平均，在其上與其下分別繪製某個 ATR 距離的一組曲線。這項工具能夠協助你瞭解當前的價格波動狀況，幫助你擬定交易決策。

凱利・拉溫（Kerry Lovvorn）經常沿著移動平均繪製 3 組曲線，也就是在 EMA 之上與之下分別繪製 1 個、2 個與 3 個 ATR 距離的通道。這可以用來設定進場點與停損，還有獲利目標（參考圖 24.3）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 24.3 LULU 日線圖，21 天 EMA，成交量 8 天 EMA，ATR 通道

ATR 通道

這是一筆有關 Lululemon Athletica Inc.（LULU）交易的日誌記載，是由凱利（Kerry）上傳到 SpikeTrade.com 的交易日誌刊載區的。這個例子說明了，如何運用 ATR 通道設定獲利目標。

9 月 18 日，LULU 在公布盈餘報告之後，股價大幅向下跳空。可是，隨後沒有出現跟進的跌勢，並展開反彈。凱利在 A 點（某長線形的中點）標示水平虛線，代表短期的支撐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

LULU 的拉回走勢慢慢走穩，成交量在 B 點趨於萎縮。9 月 30 日星期一，C 點出現向下假突破，凱利在此買進，價格為 $72.02。進場當天稍後，1/3 部位在 $73.70 獲利了結，這個獲利目標相當於 1 個 ATR 距離的通道。星期四（標示為 D），股價觸及 2 個 ATR 目標，凱利在 $76.63 結束另外 1/3 部位。剩餘 1/3 部位在 D 點當天長條圖中間附近的價位獲利了結。

進場：稍早討論移動平均的章節裡，我們曾經提到，買進價格最好要低於價值——低於 EMA。可是，低多少呢？在正常的拉回走勢下，底部通常會落在 -1 個 ATR 附近。

停損：由進場點衡量，停損應該設定在至少 1 個 ATR 距離外，否則停損就會落在正常市場發展的雜訊範圍裡，很可能被隨機性短期走勢引發。停損如果設定在 1 個 ATR 距離外，就應該只有真正的趨勢反轉走勢才會觸及停損。

目標：買進股票之後，獲利目標可以設定在 +1、+2 或 +3 個 ATR 位置，完全取決於個人預期。凱利通常都會分批獲利了結，譬如： 部位在 1 個 ATR， 部位在 2 個 ATR，剩餘在 3 個 ATR。

對於任何市場來說，價格很少會長時間處在 3 個 ATR 之外，通常只有極端走勢才會如此。每當你看到價格跑到 ±3 個 ATR 之外，就應該預期行情很可能會拉回。

除了價格之外，ATR 通道概念也適用於其它的技術指標，協助辨識反轉可能發生的極端水準。我經常針對勁道指數週線，引用 1 個 ATR 的通道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

25. 擺盪指標

類似如 MACD 線和趨向系統等順勢指標，可以協助辨識趨勢，但擺盪指標（oscillators）則可以協助掌握行情轉折點。當交易大眾籠罩在貪婪或恐懼情緒中，通常會產生激烈的行動，但激情往往隔一陣子之後就會消退。擺盪指標就是衡量這類激烈行動的速度，並追蹤其動能變化。

擺盪指標可以衡量市場群眾的極端情緒，透露出樂觀與悲觀激情無法維持的跡象。專業交易者會針對這類激情發展進行反向操作，認定極端發展終將回歸正常。當行情大幅上揚時，群眾會因為貪婪而歡聲雷動，但專業玩家會在此時拋空。當行情重挫，群眾因為恐懼而鬼哭狼嚎時，專業玩家則會在此時買進。他們所仰賴的，就是擺盪指標。

超買與超賣

超買（overbought）意味著行情發展過熱而即將回挫。當擺盪指標發展至過去只經常出現於頭部的讀數水準時，就代表超買。**超賣（oversold）**意味著行情發展過冷而即將回溫。當擺盪指標發展至過去只經常出現於底部的讀數水準時，就代表超賣。

請注意，超買或超賣並非絕對的。當新的上升趨勢發展到最強勁階段時，擺盪指標有可能會長時間停留在超買區，甚至長達幾個星期，使得賣出訊號變得過早。同理，碰到嚴重的下跌行情時，擺盪指標也有可能長時間停留在超賣區，使得買進訊號變得過早。優秀的分析者都知道，什麼時候應該使用擺盪指標，什麼時候應該使用順勢指標（請參考第 39 節）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我們可以繪製水平參考基準線，用以標示出擺盪指標的超買與超賣區域。參考基準線設定的位置，應該只能穿越擺盪指標過去 6 個月內的最高峰位與最低谷底。更明確來說，就是要讓擺盪指標大約只有 5% 的時間處在超買或超賣區域。參考基準線的位置，每隔 3 個月調整一次。

如果擺盪指標上升或下降而穿越參考基準線，就意味著行情已經發展到極端程度而難以繼續，頭部或底部很可能即將出現。擺盪指標特別適用於區間交易，但橫向走勢一旦演變為趨勢明確的行情，擺盪指標經常就會提供出過早的訊號，相當危險。

前文已經談過一種擺盪指標——MACD- 直方圖。所以，當時是「提早」討論，因為該指標衍生自順勢指標 MACD 線。現在，我們準備再討論一些常用的擺盪指標，包括：隨機指標與相對強弱指數（RSI）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

26. 隨機指標

隨機指標（Stochastic）是喬治·雷恩（George Lane）發明的擺盪指標。一般技術分析軟體都會提供這項指標。隨機指標追蹤收盤價與高／低價區間的關係。隨機指標是由兩條曲線所構成：快速線 %K 與慢速線 %D。

1. 計算隨機指標的第一步驟，是先取得「原始隨機指標」，也就是 %K：

$$\%K=\frac{C_{今天}-L_N}{H_N-L_N}\times 100$$

其中

$C_{今天}$ ＝今天收盤價

L_n ＝選定期間內的最低價

H_n ＝選定期間內的最高價

n ＝期間天數，由交易者決定

隨機指標的標準期間長度為 5 天，不過有些交易者會使用更長的期間。期間愈短，愈能掌握更多的轉折點，較長期間則可以辨識出比較重要的轉折點。

2. 其次，計算 %D。這是將 %K 平滑化，通常是取 3 天的期間。平滑方法有很多種，例如：

$$\%D=\frac{(C_{今天}-L_N)\text{ 的 3 天總和}}{(H_N-L_N)\text{ 的 3 天總和}}\times 100$$

隨機指標分為兩種版本——快速與慢速。**快速隨機指標**是由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上述的 %K 與 %D 兩條曲線所構成。快速版本隨機指標對於行情轉折非常敏感，訊號經常反覆。許多交易者偏愛比較不敏感的**慢速隨機指標**，也就是經過進一步平滑化的指標。快速版本的 %D 就是慢速版本的 %K；而這個慢速版本的 %K 再經過先前第 2 步驟的平滑程序，就可以得出慢速版本的 %D。慢速隨機指標可以過濾市場雜訊，比較不容易產生訊號反覆的現象（請參考圖 26.1）。

隨機指標讀數介於 0 到 100 之間。參考基準線通常設定在 20% 與 80% 的位置，分別標示超買與超賣區域。

群眾心理（Crowd Psychology）

每個價格都是所有市場參與者當下對於價值的共識。而每日的收盤價之所以重要，是因為交易帳戶都是以這個價格來進行結算的。至於一段期間之內的最高價，代表的是多頭在這段期間內的最大力量，而最低價則是代表空頭在這段期間內的最大力量。

隨機指標所衡量的是，多頭或空頭在每天市場收盤時，將價格往最近變動範圍上端或下端推動的能力。如果價格正在往上走，市場就會傾向於在高點附近收盤。如果多頭在盤中能拉高價格，收盤時卻無法將價格維持在高點，隨機指標就會轉往下。這也就表示，多頭的表現比實際看起來還弱，可視為是一個賣出的訊號。

在下降趨勢中，每日收盤價通常會有接近低點的傾向。如果收盤在高點附近，就表示空頭雖然在盤中有能力壓低股價，但收盤時卻無法將價格壓在低點附近。此時隨機指標會轉往上，表示空頭的力量比實際看起來還弱，可視為是一個買進的訊號。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

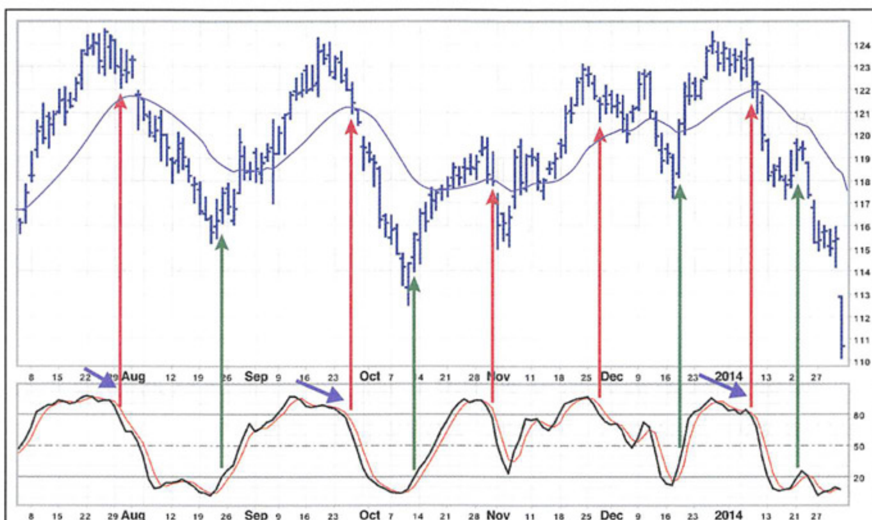


圖 26.1 CVX 日線圖，26 天 EMA，5 天慢速隨機指標

隨機指標

這份 Chevron Corporation（CVX）日線圖說明了隨機指標的用途與風險。行情只要繼續呈現橫向區間走勢——這份圖形的多數情況下是如此——隨機指標就能掌握到短期頭部與底部。當隨機指標由下往上穿越 20% 基準線，即代表買進訊號。隨機指標由上往下穿越 80% 基準線，則代表賣出訊號。請注意 3 個斜箭頭所標示的隨機指標頭部向下傾斜狀況，更強化該處的賣出訊號。

有些讀者或許會發現圖 26.1 有幾個假突破情況，這也可以彰顯出隨機指標的功能。運用於橫向走勢時，隨機指標就像提款機一樣。可是，橫向區間走勢一旦演變為明確的趨勢，提款機就會吃掉你的信用卡。請注意走勢圖最右端附近發生的一波大跌走勢，顯然就推翻了隨機指標的買進訊號。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面對橫向區間行情時，交易者可以使用隨機指標，但必須設定適當停損，否則橫向走勢一旦轉變為趨勢發展，隨機指標可能就會導致重大損失。關於停損的設定，請參考第 54 節。

交易法則

隨機指標可以顯示多頭或空頭的力量何時轉強或轉弱。這方面的資訊可以協助你，在多空雙方的戰鬥之中，評估誰有可能取勝。你應該聯合贏家，共同打擊輸家。

隨機指標提供了三種類型的交易訊號，依重要性的排列順序為：背離、隨機指標讀數，以及線形方向。

—背離—

隨機指標所提供的最強烈訊號，是該指標與價格之間所產生的背離現象。

1. 當價格下跌而創新低，但隨機指標的底部卻高於前一波跌勢低點，就構成了多頭背離。這種現象顯示空頭正在喪失力量，價格只仰賴慣性下跌。一旦隨機指標從第二個底部翻升，即是強烈的買進訊號：可建立多頭部位，並將停損設定在最近低點稍下方。如果第一個底部在超賣基準線下側，第二個底部位於基準線上方，即代表最理想的買進訊號。

2. 當價格上漲而創新高，但隨機指標的頭部卻低於前一波漲勢峰位，就構成了空頭背離。這種現象顯示多頭正在喪失力量，價格只仰賴慣性上漲，一旦隨機指標從第二

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

個底部下滑，即是強烈的賣出訊號：可建立空頭部位，並將停損設定在最近高點稍上方。如果第一個頭部在超買基準線上側，第二個頭部位於基準線下方，即代表最理想的賣出訊號。

—超買與超賣—

當隨機指標上升而超過上方基準線，代表行情進入超買狀態。超買意味著行情過熱，可能拉回。當隨機指標下降而超過下方基準線，代表行情進入超賣狀態。超賣意味著行情過冷，可能回升。

這類訊號適用橫向走勢，但不適用於趨勢明確的行情。上升趨勢發展過程中，隨機指標很容易進入超買區，但它發出賣出訊號之後，行情可能還是會持續上漲。同理，下降趨勢發展過程中，隨機指標很容易進入超賣區而過早發出買進訊號。運用上，隨機指標應該配合某種長期順勢指標（參考第 39 節）。根據三重濾網交易系統，當週線圖的趨勢向上時，才採用日線圖上隨機指標的超賣訊號（買進）；同理，當週線圖的趨勢向下時，才採用日線圖上隨機指標的超買訊號（賣出）。

1. 假定週線圖處於上升趨勢，如果日線圖的隨機指標下滑進入超賣區，即是買進訊號，不必等待指標回升或向上穿越基準線，立即在最近一支線形最高價稍上方設定買單。一旦建立多頭部位，停損可設定在進場當天或前一天最低價——取兩者的較低者——的稍下方。隨機指標底部的形狀，經常可以顯示漲勢的強弱程度。如果底部又窄又淺，代表空頭力量薄弱，漲勢可能比較強勁。如果底部形狀又深又寬，代表空頭力量強大，漲勢可能比較弱，操作時最好只選用強勁的買進訊號。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 假定週線圖處於下降趨勢，如果日線圖的隨機指標上升進入超買區，即是賣出訊號，不必等待指標下滑或向下穿越基準線，立即在最近一支線形最低價稍下方設定空單。等到隨機指標向下穿越超買基準線，行情經常暴跌。一旦建立空頭部位，停損可設定在進場當天或前一天最高價——取兩者的較高者——的稍上方。隨機指標頭部的形狀，經常可以顯示跌勢的強弱程度。如果頭部很窄，代表多頭力量疲弱，跌勢可能比較嚴重。如果頭部的形狀又高又寬，代表多頭力量強大，跌勢可能比較有限——最好放棄這類的賣出訊號。

3. 當隨機指標進入超買區時，不可買進；當隨機指標進入超賣區時，不可放空。這個法則可以過濾掉大部分不理想的訊號。

—指標發展方向—

隨機指標的快速線與慢速線如果都朝相同方向發展，可以確認短期趨勢。如果價格上漲而兩條曲線也向上，上升趨勢就很可能會持續。反之，如果價格下跌而兩條曲線也向下，短期下降趨勢就很可能會持續。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再論隨機指標

隨機指標可以運用於任何時間架構，包括：週線圖、日線圖與盤中走勢圖。週線圖上，隨機指標改變方向的時間，通常較MACD-直方圖提早一個星期。所以，當週線的隨機指標發生轉折時，等於是提出警告，順勢的MACD-直方圖可能會在下個星期發生轉變——既有部位應該調緊停止點，或開始獲利了結。

隨機指標的**視窗寬度**是個很重要的參數。短期擺盪指標比較敏感，長期擺盪指標則只捕捉重要的頭部與底部。如果你單獨採用隨機指標，最好採用稍長的期間。如果你準備將隨機指標納入交易系統而配合其他順勢指標運用，則應該採用稍短的期間。

27. 相對強弱指數

相對強弱指數（Relative Strength Index，簡稱RSI）是韋達（J. Welles Wilder Jr.）所設計的擺盪指標，幾乎任何技術分析軟體都會提供這種指標。RSI是根據收盤價的變動，來衡量趨勢的強度。它有可能是領先或同時指標，但絕對不會是落後指標。

$$RSI = 100 - \frac{100}{1+RS}$$

$$RS = \frac{\text{某特定期間內收盤價上漲差價的平均值}}{\text{某特定期間內收盤價下跌差價的平均值}}$$

RSI的讀數介於0與100之間。如果RSI創峰位而下滑，代表價格頭部。當RSI創低點而回升，代表價格底部。RSI之峰位與谷底的型態，不會因為期間長度不同而變動。較短期的RSI，譬如7天或9天期，交易訊號比較清楚可見（參考圖27.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

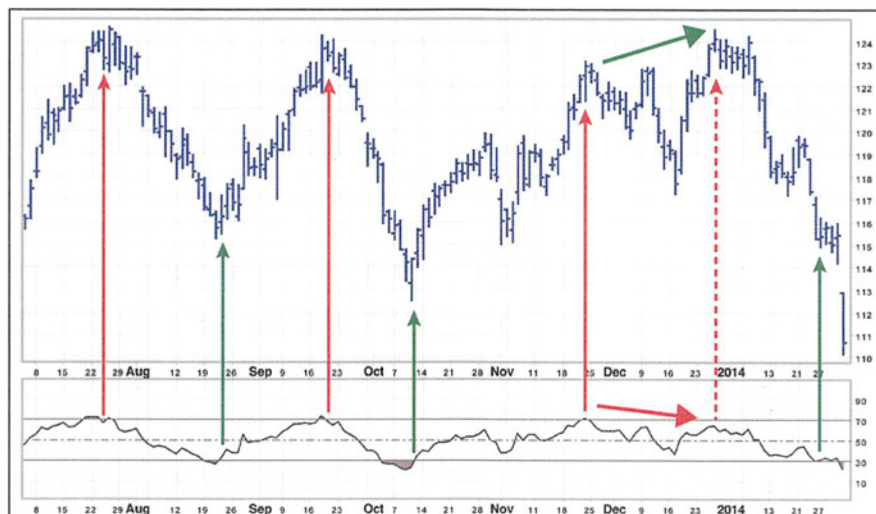


圖 27.1 CVX 日線圖，13 天 RSI

相對強弱指數（RSI）

Chevron Corporation（CVX）稍早在圖 26.1 已經針對隨機指標做過討論，此處使用 13 天 RSI。隨機指標與 RSI 都適用於橫向區間走勢，但在趨勢明確的市場下，訊號經常有過早出現的問題。

RSI 只採用收盤價，雜訊程度小於隨機指標。RSI 由下往上穿越下側參考基準線時，代表的是行情可能上漲的買進訊號。反之，RSI 由上往下穿越上側參考基準線時，代表的是行情可能下跌的賣出訊號。比較圖 26.1 與 27.1 可以發現，RSI 訊號出現得較早。

RSI 空頭背離現象代表強勁賣出訊號（斜箭頭標示處）。價格創新高，RSI 不只沒有隨之創新高，甚至沒有進入超買區，這也就顯示價格漲勢隱藏危機。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走勢圖最右端附近，我們看到價格大跌，不過 RSI 曾經發出買進訊號。運用 RSI 進行交易時，務必設定停損，因為橫向發展一旦演變為趨勢明確的市場，很可能就會導致嚴重虧損。

對於不同市場，或甚至相同市場的不同期間，RSI 的超買與超賣水準往往各自不同。究竟何謂超買或超賣，沒有任何魔術數據可適用於各種情況。超買與超賣訊號就像溫度計上的讀數。同樣的某個溫度，在夏天或冬天各有不同意義。

兩條水平參考基準線的位置，必須只穿越 RSI 的某些最高峰位與最深谷底。它們經常被分別設定在 30 與 70 的位置。某些交易者在多頭市場採用 40 與 80，在空頭市場採用 20 與 60 的讀數。原則上可以採用 5% 的法則：RSI 在過去 4 到 6 個月之內，大約會有 5% 的時間處在超買或超賣區域。參考基準線應該每 3 個月調整一次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

群眾心理（Mass Psychology）

每個價格都代表全體市場參與者在交易當時對於價值的共識。每天收盤價很重要，因為交易帳戶是以收盤價進行結算。如果價格收高，就表示多頭賺錢而空頭虧損。如果價格收低，就表示空頭賺錢而多頭虧損。

不論任何市場，收盤價都是交易者最重視的價格。期貨市場每個交易日結束時，資金都會根據當天的收盤價，從輸家帳戶轉移到贏家帳戶中。RSI 顯示的是多空雙方在收盤價時——這是當天輸贏結算的最關鍵時刻——力量的消長。

交易法則

RSI 可以提供三種類型的交易訊號，依重要性的順序排列為：背離、圖形型態與讀數水準。

—多頭與空頭的背離—

RSI 與價格之間的背離現象，屬於最強烈的交易訊號。它們經常發生在主要頭部與底部，顯示趨勢何時轉弱而即將反轉。

1. 多頭背離：當價格創新低而 RSI 的底部卻高於前一波跌勢低點，就是買進訊號。當 RSI 從第二個底部向上回升時，立即買進，停損可設定在最近次要低點稍下方。如果 RSI 的第一個底部位在超賣基準線下方，第二個底部位在基準線之上，這就是尤其強烈的買進訊號。

2. 空頭背離：當價格創新高而 RSI 的峰位卻低於前一波漲勢高點，就是賣出訊號。當 RSI 從第二個峰位下滑時，立即放空，停損可設定在最近次要高點的稍上方。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

RSI 的第一個峰位在超買基準線上方，第二個峰位在基準線之下，這就是尤其強烈的賣出訊號。

—圖形的型態—

RSI 穿越支撐或壓力的時間，經常會比價格提早幾天，所以可以警告可能發生的趨勢變動。另外，RSI 突破趨勢線的時間，通常會比價格提早一、兩天。

1. 當 RSI 往上突破下降趨勢線時，可在價格趨勢線的上端設定買單，等待價格出現突破的狀況。
2. 當 RSI 往下突破上升趨勢線時，可在價格趨勢線的下端設定空單，等待價格出現跌破的狀況。

—RSI 讀數水準—

如果 RSI 上升而穿越上側基準線，即代表多頭氣勢強勁，但行情已經進入超買的賣出區域。如果 RSI 下降而穿越下側基準線，代表空頭氣勢強烈，但行情已經進入超賣的買進區域。

唯有在週線圖顯示上升趨勢時，才可以接受日線圖上的 RSI 超賣（買進）訊號。唯有在週線圖顯示下降趨勢時，才可以接受日線圖上的 RSI 超買（賣出）訊號（參考第 39 節）。

1. 當 RSI 向下穿越超賣基準線，然後向上翻升而再度穿越基準線時，代表買進訊號。
2. 當 RSI 向上穿越超買基準線，然後下滑而再度穿越基準線時，代表賣出訊號。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析市場行情時，我們只處理少數幾種數據，包括：開盤價、最高價、最低價、收盤價與成交量，還有期貨與選擇權之類衍生性交易工具的未平倉量。初學者經常會「到處搜尋技術指標」。舉例來說，某交易者想買進一些股票，但他發現道瓊工業指數與 S&P 的移動平均仍然處於下降狀態。這類空頭訊息顯然不符合他的需求。於是，他就會開始另外想辦法，到技術分析軟體的菜單裡，尋找很多其他的技術指標，譬如隨機指標、RSI 等。太棒了，這些擺盪指標看起來都嚴重超賣——那是理所當然的，那正是下降趨勢該有的正常現象。為了幫自己找買進藉口，這位交易者就會把超賣讀數當做買進訊號。不幸的是，下降趨勢如果持續發展，他就會賠掉不少錢，然後會開始抱怨，技術分析顯然沒用——你能看出其中的問題所在嗎？

交易者最好只挑選少數幾種技術指標，建立層次嚴謹的分析系統，包括多種時間架構在內。隨後，當我們討論三重濾網系統時，還會再回頭探索這個最重要的議題。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 5 章 成交量與時間

很多交易者把注意力完全擺在價格資料上。價格或許很重要，不過還有個同樣重要的資料——成交量，也能夠提供珍貴的額外資訊。喬塞夫．葛蘭碧（Joseph Granville）是研究成交量的市場先驅，他經常說：「成交量是推動市場的火車頭。」

本章準備討論成交量與成交量相關的指標。我們也會從各種時間架構角度，考慮所有的市場決策。

28. 成交量

成交量代表交易者與投資者的活動。市場上發生的每單位成交量，都同時涉及兩個人的行為：某交易者賣出 1 股，另一位買進 1 股；或是某人賣出 1 口契約，另一個人買進 1 口契約。每天的成交量，就是當天所交易的契約或股票數量（請參考圖 28.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 28.1 BID 日線圖，22 天 EMA，成交量

成交量

蘇富比（Sotherby's Holding Inc.，BID）是全球最大的公開拍賣機構。該機構透過一個特殊視窗，顯示全世界奢華資金的消費形式。由於來自亞洲的新資金，這家公司的生意在 2013 年大發利市，但股價卻在同年第 4 季觸頂。

請注意 A 與 B 的位置，我們看到價漲量增的現象，上升趨勢獲得確認，股價繼續走高。到了 C 與 D 附近，成交量出現警兆——價格上漲，但成交量並沒有配合放大。請注意這附近的向上突破，還有 C 位置出現的非典型袋鼠尾巴。走勢圖最右端，成交量明顯放大，確認了空方所展現的力量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走勢圖上，成交量通常被繪製為直方圖——用高度來代表每天的成交量。成交量直方圖的位置，通常都並列在價格走勢圖下側。成交量變動，代表多空雙方對於價格波動的反應，透露出各種線索，顯示價格趨勢將繼續發展或反轉。

某些交易者並不重視成交量資料。他們認為，價格已經充分反映市場的所有資訊。他們說：「交易的盈虧是以價格為準，而不是成交量。」不過另一方面，專業玩家知道，分析成交量可以進一步瞭解市場，提升交易的績效。

成交量取決於群眾的交易規模，以及買家與賣家活動的熱絡程度。如果比較兩個市場的成交量，我們可以發現某個市場的交投比較活絡，流動性較高。相較於成交量稀薄的市場，高流動性市場的交易，比較容易取得更好的撮合價格，滑移價差會比較小。

衡量成交量的三種方法：

1. 實際交易的股數或契約口數。舉例來說，紐約證交所（NYSE）就是以這種方式報導成交量。這是衡量成交量最客觀的方法。

2. 所發生的交易筆數。舉例來說，某些國際性交易所就是以這種方式報導成交量。這種方法比較不客觀，因為某筆交易可能是 100 股，也可能是 5000 股。

3. 某特定期間內（例如：10 分鐘或 1 小時），代表價格跳動次數的「跳動量」（tick volume）。顧名思義，跳動量是以「價格跳動」（tick）次數來代表成交量。有些交易所不提供盤中成交量資訊，當日沖銷者不得不利用跳動量來估計實際成交量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外匯交易者注意：（銀行間）外匯交易並不是在集中市場進行，所以沒有成交量資料。在這種情況下，可以採用外匯期貨的成交量做為替代。所有的主要期貨外匯——兌換為美元——都是在芝加哥或電子交易所進行交易。我們可以假定外匯期貨市場的成交量，應該相當類似於外匯市場，因為兩者的市場驅動力量相同。

群眾心理

成交量可以反映出市場參與者的金錢與情緒投入的程度，以及痛苦程度。一筆交易代表兩個人之間的一項金錢承諾。買賣判斷或許屬於理性決策，但對於大部分人來說，買進或賣出行為經常會涉及到情緒。買方與賣方都渴望自己的行為正確。他們會在市場上尖叫、祈禱或做出代表幸運的手勢，而成交量則可以反映出交易者的情緒涉入程度。

價格每跳動一檔，輸家的資金就會被轉移給贏家。價格上漲，多頭賺錢空頭賠錢；價格下跌，空頭賺錢多頭賠錢。贏家興高采烈，輸家沮喪忿怒。每當價格發生變化，大約就有半數交易者覺得受害。價格上漲，空頭覺得痛苦；價格下跌，多頭覺得難過。成交量愈大，市場情緒愈鮮明。

交易者對於虧損的反應，就如同青蛙對於熱水的感覺：如果把一隻青蛙扔到燒開的熱水中，牠就會因為突來的痛苦而強烈掙扎，試圖跳開。可是，如果把青蛙放入冷水中，然後慢慢加熱，你就可以把它活生生煮熟。如果價格突然發生重大不利變動，交易者便會因為痛苦而做出反應，試圖結束虧損部位。但如果損失是逐漸地累積，這些虧損者反而會展現出無比的耐力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

處在沉悶的市場裡，你可能不知不覺就發生嚴重損失。以玉米為例，每 1 美分的價格變動，只不過代表 $50 的契約價值。如果玉米每天都發生幾美分的不利走勢，它所帶來的痛苦很容易忍受，但你如果繼續耗在裏面，1 口契約也有可能會累積數千美元的損失。另一方面，急遽的價格變動，則會使交易者因為恐慌而認賠。當這些心志不堅者被嚇出場之後，行情往往也會隨即反轉。趨勢有可能會在溫和的成交量下長期拖延，但反轉之前經常會爆出大成交量。

當交易者試圖脫手虧損的多頭部位時，誰會買進？有可能是獲利了結的回補空頭，也可能是逢低承接的多頭。這位多頭將承接輸家原先的部位——他或許會掌握到底部，也或許會成為另一位輸家。

當交易者試圖回補虧損的空頭部位時，誰會賣出？可能是獲利了結的多頭，也可能是那些認為價格「太高」的空頭。這位空頭將承接輸家所回補的部位，而唯有到了未來，才能證明他的判斷是否正確。

如果空頭在漲勢中認輸，他們就會回補買進，進一步推升價格。價格如果繼續上漲，就會擠出更多的空頭，如此一來漲勢本身就會替自己補充上升的燃料。如果多頭在跌勢中認輸，他們就會賣出，進一步壓低價格，而價格繼續下跌，就會擠出更多的多頭，如此一來跌勢本身就會替自己補充下降的動力。如果價格趨勢配合穩定的成交量，應該就可以繼續發展，因為穩定的成交量，代表的是新的輸家取代原來的輸家，而趨勢的持續發展，需要源源不絕的新輸家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量一旦下降，就代表新輸家的供給發生了短缺，因此趨勢便有可能會反轉。這是因為輸家們已經開始體認到，自己的看法有可能是錯誤的。原來的輸家不斷認賠出場，願意接手的新輸家則愈來愈少，因此，成交量下降是趨勢即將反轉的訊號。

暴發性的大成交量，往往也是趨勢即將結束的訊號。這種現象是源自於許多輸家同時希望認賠。當某個虧損部位持有過久時，你或許會有下列的體會或經驗：你因為無法再承受痛苦而認賠出場，但隨後趨勢卻立即反轉，朝你原先所預期的方向發展，只是這一切都與你無關了！這種現象總是重複發生，因為大多數業餘者在壓力下都會有類似的反應，他們經常都在大約相同的時間認賠出場。至於專業的玩家，則不會執著於虧損部位，他們一旦察覺錯誤，就會立即認賠而反轉部位，或是退場觀望，等待再進場的機會。

突兀的大成交量，通常更有可能代表的是下降趨勢即將反轉。下降趨勢發展過程中如果出現突兀性大量，意味著恐怖情緒爆發。恐懼是種威力無比而短暫的情緒，它會促使人們拋售股票，恐慌逃跑；可是，這種情緒來得快、去得急，趨勢很有可能隨即反轉。上升趨勢發展過程中如果出現突兀性大量，動力則是來自於貪婪。貪婪是一種變動緩慢而快樂的情緒。上升趨勢在爆出大量之後，漲勢有可能會暫時停頓，但隨後既有的上升趨勢還是很有可能會恢復。

橫向走勢的發展過程中，成交量通常很小，因為其中所造成的痛苦相對有限。人們非常能夠接受小幅的價格變動，這類毫無趨勢可言的行情，總是好像可以永遠持續下去似的。橫向走勢的突破，則經常會挾著大量，因為輸家們會紛紛衝向出口，想要奪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

門而出。如果只是小量突破，即代表新趨勢所引發的情緒投入程度不高，價格很有可能會折返交易區間。

成交量在漲勢發展過程中如果持續擴大，代表多方與空方不斷進場。多方急於買進，願意支付持續上升的價格，空方也很樂意賣給他們。成交量如果持續擴大，即代表退場的輸家被更多的輸家所取代。

成交量在漲勢發展過程中如果趨於萎縮，則顯示多方追價的熱忱已經降低，空方也不再急著回補。精明的空頭早已經離場，心態不堅定的空頭也已經無法再承受痛苦。如果成交量下降，即代表漲勢已經失去動能，趨勢即將反轉。

成交量在跌勢發展過程中如果趨於萎縮，則顯示空方繼續拋空的熱忱已經降低，多方也不再急著出場。精明的多頭早已經離場，心態不堅定的多頭也被迫退出。如果成交量下降，即代表剩下的多頭具有高度耐力，或者他們的財力雄厚，或者他們的進場時間比較遲，或者這兩種因素都有。成交量下降的現象，足以顯示下降趨勢即將反轉。

前述說明可適用於長期與短期時間架構。大體上來說，如果今天的成交量大於昨天，今天的趨勢就會持續發展。

交易法則

所謂「大成交量」與「小成交量」是種相對的說法。亞瑪遜的小成交量，很可能是其他冷門股的大成交量；黃金的小成交量，也可以是白金的大成交量。我們之所以會比較不同股票、期貨或選擇權的成交量，通常都是為了要挑選出市場流動性較高的交易工具。大體上來說，「大成交量」是指成交量至少較最近兩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

週的平均水準高出 25%，而「小成交量」則是指成交量至少較最近兩週的平均水準低 25%。

1. 大成交量可以確認趨勢。如果價格創新高，成交量也創新高，則隨後的價格走勢就有可能重新測試或超越該高點。

2. 如果價格創新低而成交量創新高，則隨後的價格走勢就有可能重新測試或超越該低點。價格幾乎總是會挾著小量重新測試「賣壓高潮的底部」（climax bottom），這是很好的買進機會。

3. 趨勢發展過程中，如果成交量縮小，則該趨勢就有可能反轉。如果價格創新高，但成交量小於前一波高點，這便意味著獲利了結的時機，也是尋找放空的機會。這種說法不適用於市場底部，因為跌勢可以在持續性小成交量的情況下進行。華爾街有種說法：「股價上漲需要靠買盤力量推升，但價格可以因為本身的重量而下跌。」

4. 在逆勢的修正走勢中，必須留意成交量的變化。在上升趨勢的拉回走勢中，成交量會因為獲利了結而放大。可是，如果價格持續下跌而成交量縮小，即代表多頭不再逃跑或賣壓已經減緩。如果成交量顯著萎縮，則代表修正走勢已經接近尾聲，即將恢復原先的上升趨勢，此時乃是理想的買進時機。主要下降趨勢總是會挾著一些大成交量的反彈回升。可是，當立場不堅定的空頭回補之後，成交量就會縮小，而這也就是放空的機會。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

29. 成交量相關指標

交易者經常會透過數種技術指標來分析成交量。有些交易者會追蹤成交量的 5 天指數移動平均（EMA）。成交量移動平均若處於上升狀態，可用來驗證當前的價格趨勢；反之，如果處於下降狀態，則意味著當前價格趨勢疲弱。

除了成交量移動平均之外，還有其他成交量相關指標，它們比成交量本身，更能夠提供精準的時效訊號。這些指標包括了下文將討論的「能量潮」與「承接／出貨」指標。

量能潮

量能潮（On-Balance Volume，簡稱 OBV）是葛蘭碧（Joseph Granville）所設計的指標，在《New Strategy of Daily Stock Market Timing》（每日股票市場時效新策略）一書有詳細的解釋。葛蘭碧把 OBV 當做股票市場的領先指標來運用，但其他分析者則將它運用於期貨市場。

OBV（量能潮）是成交量持續累積的餘額。OBV 讀數每天都會升降，完全取決於當天收盤價高於或低於前一天的收盤價。如果股票價格收高，代表多頭贏得當天的勝利，這樣就把當天的成交量，加入到前一天的 OBV 中；如果股票價格收低，代表空頭贏得當天的勝利，這樣的話，就把前一天的 OBV，扣減掉當天的成交量；如果收盤價不變，OBV 也就保持不變。OBV 的升降經常發生在價格轉折之前；所以，OBV 屬於領先指標。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

群眾心理

價格代表價值共識，成交量則代表市場參與者的情緒。成交量反映的是交易者在金錢上與情緒上投入的程度，以及輸家承受痛苦的程度。

OBV 如果創新高，顯示多頭力量十足，空頭受到打擊，價格有可能會繼續上升。OBV 如果創新低，顯示空頭力量十足，多頭受到打擊，價格有可能會繼續下跌。如果 OBV 型態與價格型態之間發生背離現象，即代表群眾的情緒與群眾的價值共識之間產生了矛盾。群眾行為通常是以情緒——而不是理性——為主導，所以說「量是價的先行指標」。

交易訊號

OBV 頭部與底部的型態，其重要性遠高於指標讀數的絕對水準值，因為指標的讀數，取決於我們從何時開始計算量能潮。在交易時，最好是順著 OBV 所確認的趨勢方向進行（參考圖 29 － 1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 29.1 MCD 日線圖，22 天 EMA，能量潮（OBV）

能量潮（OBV）

麥當勞（MCD）是支走勢緩慢、穩定的股票。各位可以看見，股價交易區間相當緊密（請參考 3 條水平虛線，上面 1 條，下面 2 條，後者分別由不同緊密程度界定區間，一為「緊」，一為「鬆」）。請注意，MCD 經常發生假突破（底部的 A 與 C，頭部的 B 與 D），還有 A 附近的袋鼠尾巴。

走勢圖的最右端，股價大跌到近期低點，但 OBV 幾乎處在最高點。這代表的是強勢，此時應該買進而不是賣出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. OBV 創新高可以確認多頭氣勢如虹，顯示價格可能進一步走高，這是買進訊號。OBV 創新低可以確認空頭氣焰囂張，價格可能進一步走低，這是放空訊號。

2. 當 OBV 與價格之間產生背離現象，這便是最強烈的交易訊號。如果價格上漲之後拉回，然後又翻升而創新高，但 OBV 的第二個峰位卻下滑，這就形成了空頭背離的強烈賣出訊號。如果價格下跌之後反彈，然後又下滑而創新低，但 OBV 的第二個谷底卻墊高，這就形成了多頭背離的強烈買進訊號。長期背離的重要性大於短期背離。如果背離期間為幾個星期，其訊號強度將大於數天之內所完成的背離。

3. 假定價格處在橫向交易區間內，如果 OBV 突破之後創下新高，這就是買進的訊號；如果 OBV 突破之後創下新低，這就是放空的訊號。

再論量能潮

葛蘭碧之所以能夠在股票市場時效方面獲致成功的理由之一，是因為他把 OBV 結合了另外兩項指標——**市場淨趨勢指標（Net Field Trend Indicator）**與**高潮指標（Climax Indicator）**。葛蘭碧計算道瓊工業指數每支成分股的 OBV，然後評定 OBV 型態為上升、下降或中性等三個等級，並稱此為股票的「市場淨趨勢」（Net Field Trend），分別給予＋1、－1 或 0 的讀數。「高潮指標」是所有 30 支道瓊成分股的市場淨趨勢讀數總和。

股票市場如果上漲，而且高潮指標創新高，這就可以確認價格的上升力道，代表買進訊號。如果股價上漲而高潮指標的峰位下滑，則代表賣出訊號。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你可以把道瓊工業指數視為是 30 匹馬所拉動的車子，高潮指數顯示多少馬匹向上拉，多少馬匹向下拉，還有多少匹馬靜止不動。如果 24 匹馬向上拉，1 匹馬向下拉，5 匹馬在休息，市場馬車應該就會向上移動。如果 9 匹馬向上拉，7 匹馬向下拉，14 匹馬在休息，市場馬車可能就會向下滑。

葛蘭碧的所有計算都只能仰賴手工（註 6），實在是太神奇了。前述的能量潮（OBV）、市場淨趨勢指標與高潮指標，當然很容易就可以寫成電腦程式。這方面運用也可以套用在 S&P 500 的成份股，如此一來想必有助於從事 S&P 500 的期貨與選擇權交易。

承接／出貨指標

承接／出貨指標（Accumulation/Distribution，簡稱 A/D）是拉利・威廉斯（Larry Williams）所設計的指標，在《How I Made a Million Dollars》（我如何賺到 100 萬，1972 年）一書有詳細解釋。該指標原本設計當做股票市場的領先指標，但後來也被運用到期貨市場。A/D 指標的最大特色，是它追蹤開盤價和收盤價的關係，並考慮成交量。A/D 指標的概念，有點類似日本陰陽線，但在威廉斯發展這種指標當時，西方交易者並不清楚日本陰陽線。

(註 6) 2005 年，我曾經前往肯薩斯市拜訪葛蘭碧。他不只完全靠手工計算所有的技術指標，甚至還儘量避免上網，因為他懷疑有人會進行監控——當時政府的監控行為尚未被爆料出來。他通常不會讓電腦接上網路，除非要傳遞分析快訊。葛蘭碧做交易時，他會把電視轉到 CNBC 財經頻道，但把聲音關掉，同時用塊布把電視螢幕的上半部遮蓋起來，只留最下端的新聞跑馬燈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相較於前文討論的 OBV，A/D 指標顯得更細膩，因為 A/D 指標讀數受到每天成交量的影響程度，是以多空雙方當天的輸贏程度做權數，換言之：

$$A/D\text{ 值} = \frac{\text{收盤價} - \text{開盤價}}{\text{最高價} - \text{最低價}} \times \text{成交量}$$

收盤價如果高於開盤價，表示多頭贏得當天的勝利，A/D 值為正數。如果收盤價低於開盤價，則代表空頭贏得當天的勝利，A/D 值為負數。如果收盤價等於開盤價，多空雙方平分秋色，A/D 值為零。持續加總每天的 A/D 值，即是累積的 A/D 指標。

舉例來說，如果某天的交易區間為 5 點，開盤、收盤的距離為 2 點，則當天的成交量便只給 2/5 的權數。A/D 型態的重要性高於絕對讀數，因為指標讀數乃取決於起始日期。

行情如果處在上升趨勢，大部分交易者都會專注於新高價。可是，價格如果開高收低，A/D 就會下降，警告上升趨勢可能沒有表面上那麼地強勁。行情處在跌勢時，如果 A/D 翻升，則代表多頭力量正在增強。

群眾行為

開盤價會反映出市場開盤之前所蓄積的壓力。開盤價經常是由業餘者所主導，他們會根據前一晚的新聞發展，決定隔天早晨的交易決策。

整天的交易過程中，專業玩家始終很活躍，他們經常會與業餘者對作。隨著時間經過，當業餘者與動作緩慢的金融機構買賣動作逐漸趨於平靜之後，專業玩家經常會主導收盤時段的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



收盤價特別重要，因為這是交易帳戶進行結算的依據。

A/D 指標可以反映業餘者與專業者每天戰鬥的結果。當收盤價高於開盤價而 A/D 指標上升，代表專業者的偏多心態強於業餘者。如果收盤價低於開盤價而 A/D 指標下滑，則代表專業者的偏空心態強於業餘者。你應該把賭注押在專業者這邊，因為業餘者失敗的可能性比較高。

交易法則

如果行情開低收高，多頭氣勢由弱轉強，A/D 指標就會上升，代表專業玩家的偏多心態強於業餘者，這意味著隔天的行情有可能繼續走高。反之，如果指標下降，代表專業玩家的偏空心態強於業餘者。當多頭氣勢由強轉弱時，這也就意味著隔天的行情有可能會下滑。

價格與 A/D 指標之間的背離現象，代表最理想的交易訊號。

1. 如果價格創新高而 A/D 指標的對應峰位下滑，這就是放空的訊號。空頭背離代表專業玩家趁著漲勢賣出。

2. 如果價格創新低而 A/D 指標的對應底部墊高，這代表多頭背離，意味著專業玩家趁著跌勢買進，行情隨後將翻揚（參考圖 29.2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 29.2 GOOG 日線圖，承接／出貨指標

承接／出貨指標

「即將來臨之事必有先兆」，這句諺語透露了技術分析的諸多意涵。谷歌（Google Inc.，GOOG）連續幾個月都呈現下降趨勢，但 A/D 指標持續上升，顯示大錢正在買進。請注意，B 點股價創新低，但 A/D 的對應底部卻大幅墊高。另外，在價格向上跳空之前——因為公布了盈餘利多的意外消息——A/D 已經先創新高（向上箭頭標示處），顯然是有人預先知道消息而大量買進，而且 A/D 的承接型態和向上突破，完全將這件事反映了出來。由此可見，技術分析在某種程度上弭平了內線與外部人士之間的資訊不平衡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再論承接／出貨指標

如果想根據 A/D 指標與價格之間的背離訊號進行交易，請記住，即使是專業玩家也有可能會判斷錯誤。所以，請務必遵守「巴斯克別館獵犬」法則（參考第 23 節），設定保護性停損。

A/D 指標與日本陰陽線之間，存在著顯著的類似觀點，兩者都強調開盤價與收盤價的關係。可是，A/D 指標還多考慮了成交量的因素。

30. 勁道指數

勁道指數（Force Index）是本書作者所設計的擺盪指標。這種指標結合了價格和成交量，藉以衡量每個漲、跌走勢的多、空勁道。勁道指數可以運用於任何具有成交量的價格線形，不論是日線、週線或盤中走勢圖皆可使用。勁道指數結合了三項主要的市場資訊：價格變動方向、變動幅度，以及前述變動過程的成交量。這是一種運用成交量資訊，協助擬定交易決策的實用辦法 [註7]。

我們可以直接使用勁道指數，但經過移動平均平滑化之後，訊號會更加清楚。勁道指數的短期 EMA，可以協助設定進、出場點。較長期 EMA，則有助於確認趨勢，判定重要反轉。

(註 7) 記住，此處談論的是市場群眾的勁道，而不是物理公式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何建構勁道指數

每個走勢的勁道，都是由三個因素所界定：方向、距離與成交量。

1. 今天收盤價若高於前一天收盤價，勁道指數為正值。今天收盤價若低於前一天的收盤價，勁道指數為負值。
2. 價格變動程度愈大，勁道愈足。
3. 成交量愈大，勁道也愈大

$$勁道指數 = 成交量_{今天} \times (收盤價_{今天} - 收盤價_{昨天})$$

未經平滑的勁道指數是以直方圖表示，水平中心線也就是零線。若今天的收盤價較高，勁道指數為正值，柱狀圖繪製在零線之上。假如今天的收盤價較低，勁道指數為負值，直方圖就繪製在零線之下。收盤價如果不變，勁道指數即為零。

勁道指數的直方圖看起來參差不齊。經過均線平滑化之後，指標可以提供比較理想的訊號（參考第 22 節）。勁道指數的 2 天 EMA，是最低程度的平滑化，適用於尋找進、出場點。如果要順著價格趨勢發展方向進行交易，那就應該在勁道指數 2 天 EMA 為負值時買進，正值時賣出。

勁道指數的 13 天 EMA，可以追蹤多、空勁道的長期變動。若 13 天 EMA 穿越到零線之上，代表多頭主導行情，應該做多。當 13 天 EMA 翻為負值時，就代表空頭居於主控地位，應該放空。勁道指數 13 天 EMA 與價格之間的背離現象，代表重要的轉折點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易心理

價格收高代表多頭贏得當天的勝利，價格收低代表空頭主導當天的行情。今天與昨天收盤價之間的距離，則可以反映多空雙方的勝利程度。距離愈大，勝負分野愈明顯。

成交量可以反映出市場參與者投入的程度（參考第 28 節）。大成交量的漲、跌走勢，所擁有的慣性較大，比較有可能會繼續發展。另一方面，成交量如果偏低，代表輸家供給短缺，趨勢發展有可能已經接近尾聲。

成交量反映的是市場參與者的感受，價格則是反映他們的想法。勁道指數結合成交量與價格，說明市場的「心」與「智」是否相互配合。

勁道指數如果持續創新高，代表多頭勁道十足，上升趨勢應該會繼續發展。勁道指數如果持續創新低，代表空頭勁道十足，下降趨勢應該會繼續發展。如果價格變動沒有獲得成交量確認，勁道指數將走平，這是趨勢可能反轉的警訊。同理，如果大成交量只驅動小幅價格走勢，勁道指數也會走平，這也是代表趨勢即將反轉的警訊。

交易法則

—短期勁道指數—

勁道指數的 2 天 EMA，是代表多、空短期勁道的敏感指標。當它擺動到零線之上時，顯示多方力量比較強；當它擺動到零線之下時，則顯示空方力量比較強。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由於勁道指數的 2 天 EMA 非常敏感，因此最好配合其他指標使用，藉以微調交易訊號。如果某種順勢指標顯示上升趨勢，勁道指數的 2 天 EMA 跌到零線之下，就可以尋找最佳買點：趁著長期漲勢的拉回機會買進（參考圖 30.1）。反之，如果順勢指標顯示下降趨勢，勁道指數的 2 天 EMA 上升，則可以尋找最佳放空位置。

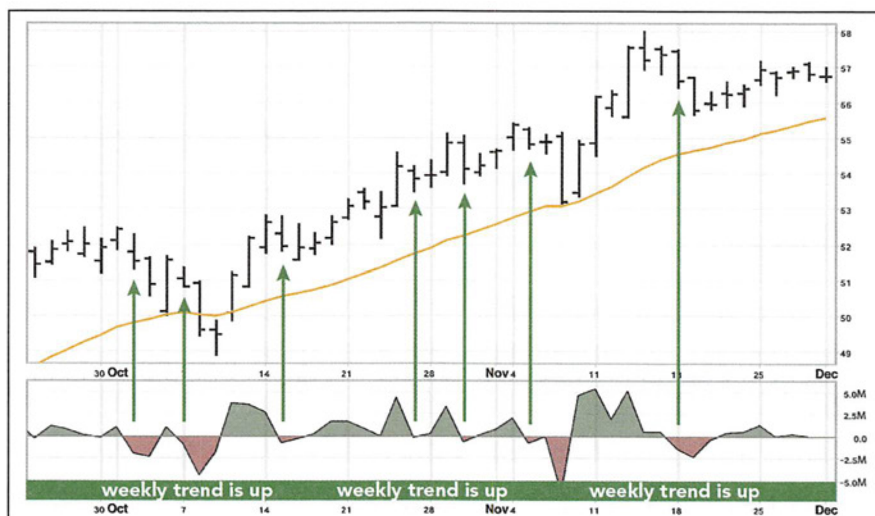


圖 30.1 ADBE 日線圖，26 天 EMA，2 天勁道指數

短期勁道指數

如何運用多重時間架構擬定交易決策？本書稍後會回來討論這個非常重要的議題。舉例來說，戰略決策——做多或做空——可根據週線圖評估，至於在哪裡買進或放空的戰術決策，則可採用日線圖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就此處的 Adobe System,Inc.（ADBE）案例而言，其週線圖呈現出穩定的上升趨勢，並經過 EMA 確認（週線圖並沒有在此顯示）。當週線趨勢發展向上時，觀察日線圖上的勁道指數 2 天 EMA，可以看到一系列的潛在買點。我們並不想追逐漲勢、追買高價，而是準備趁著拉回走勢買進；換言之，順著週線方向做交易，但趁著日線的折返走勢進場。勁道指數 2 天 EMA 跌破零線時，就是「折返走勢進場」點。勁道指數 2 天 EMA 一旦呈現負值，就可以在最近線形高價的稍上方設定停止買單。如此可以確保短線下降趨勢向上反轉時，可以藉由停止買單建立多頭部位。

1. 上升趨勢的發展過程中，如果勁道指數的 2 天 EMA 向下穿越零線，即代表買進訊號。

   上升趨勢不論多麼強勁，偶爾也要拉回整理。如果延遲到勁道指數的 2 天 EMA 向下穿越零線才買進，買點應該會位在短期底部附近。多數人喜歡追逐漲勢，結果經常因為重大虧損而懊惱。勁道指數可以協助交易者，尋找低風險的買進機會。

   上升趨勢的發展過程中，如果勁道指數的 2 天 EMA 向下穿越零線，買單就可以設定在當天高價稍上方。如果價格恢復漲勢，停止買單將被觸發。如果價格繼續下滑，前述買單則不會成交。所以，買單的價位可向下調整到最近高價的上方一檔。一旦建立多頭部位之後，停損可設定在最近短期低點稍下方。如果上升趨勢夠強勁，這種緊密停損通常不會被觸發，但趨勢如果很弱，很快就會被停損出場。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 下降趨勢的發展過程中，如果勁道指數的 2 天 EMA 高於零線，即代表放空的機會。
如果順勢指標判定處於下降趨勢，可等待勁道指數的 2 天 EMA 翻為正值。這代表短線反彈，屬於放空機會。空單可設定在最近線形低價稍下方。價格一旦回挫而建立空頭部位，保護性停損就可以設定在最近短期峰位的稍上方。隨後的操作，應儘早把停損點移到損益兩平價位。
另外，勁道指數 2 天 EMA 也可以協助決定金字塔加碼時機。在上升趨勢的發展過程中，每當勁道指數轉為負值，即代表多頭部位的加碼訊號；同理，在下降趨勢的發展過程中，每當勁道指數轉為正值，即表示空頭部位的加碼訊號。
勁道指數甚至於可以預示未來。如果勁道指數的 2 天 EMA 創一個月之內的新低，代表空頭勁道十足，價格應該會繼續下跌；反之，如果勁道指數的 2 天 EMA 創一個月之內的新高，代表多頭勁道十足，價格應該會繼續上漲。
勁道指數的 2 天 EMA 也可以協助判斷部位的平倉時機。短線交易者可在指標跌破零線時買進，向上穿越零線時賣出；也可以在指標向上穿越零線時拋空，跌破零線時回補。對於長線交易者來說，唯有當趨勢發生變化（根據 13 天 EMA 判斷）或勁道指數的 2 天 EMA 與價格發生背離時，才需要平倉。

3. 價格與勁道指數 2 天 EMA 之間的多頭背離，即代表強烈的買進訊號。換言之，價格創新低而勁道指數的對應底部墊高。

4. 價格與勁道指數 2 天 EMA 之間的空頭背離，即代表強烈的賣出訊號。換言之，價格創新高而勁道指數的對應頭部下滑。

5. 勁道指數的 2 天 EMA 只要是連續下降 5 次或以上，明顯超過正常深度，然後回升，就可以期待價格會出現短期反彈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情發展會起伏波動於超買與超賣之間，突兀跌勢一旦回升，我們就有理由預期行情將會反彈。請注意，這種訊號並不適用於突兀漲勢——只有突兀跌勢會引發價格反彈，但突兀漲勢未必會引發對等程度的修正。突兀跌勢代表的是強烈的恐懼，持續時間不會太長。突兀漲勢則代表強烈的熱忱與貪婪，此類情緒有可能會長期維持。

勁道指數的 2 天 EMA 相當適用於三重濾網交易系統（參考第 39 節），擅長於捕捉短線買、賣點，尤其是與某種相對長期的順勢指標配合使用。

—中期勁道指數—

勁道指數的 13 天 EMA 可以辨識多、空力量的較長期變化。當指標向上穿越零線時，代表多方力量主導；當指標向下穿越零線，則代表空方力量主控。指標與價格之間的背離，代表主要的轉折點（參考圖 30.2）。指標若出現突兀變動——尤其是發生在底部附近時——即預示著趨勢即將反轉。

未經平滑化的原始勁道指數，可以協助判定多空戰鬥的勝方，適用於週線、日線或盤中走勢圖。可是，經過移動平均平滑化之後，勁道指數可以提供出更清楚的訊號。

1. 若勁道指數的 13 天 EMA 位在零線之上，表示多頭掌握大局；如果位在零線之下，則表示空頭掌控大局。

   當漲勢發動時，價格經常是挾著大量上漲。勁道指數的 13 天 EMA 如果創新高，就可以確認上升的趨勢。隨著上升趨勢老化，價格上漲速度趨於緩和，成交量也會相對縮小。這個時候，勁道指數的 13 天 EMA 將形成愈來愈低的頭部，最後跌破零線，代表多頭徹底瓦解的訊號。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 30.2 SSYS 日線圖，26 天 EMA，13 天勁道指數

長期勁道指數

Stratasys,Inc.（SSYS）是從事 3D 列印積層製造（additive manufacturing，AM）新興行業的兩大企業之一。兩年前，我針對這方面科技出版了一本暢銷投資電子書之後，AM 股票就變成了投資人的最愛。請參考這份走勢圖。由於投資人搶進與搶出，股價呈現出某種技術型態，13 天勁道指數相當適合捕捉這類行情的波動。

當 13 天勁道指數向上穿越零線時，我們看到買盤湧入。這代表較長期交易者買進。當 13 天勁道指數向下跌破零線而進入負值區，則代表空方主導盤勢。

請注意走勢圖最右端附近，我們看到勁道指數創新低，但隨著勁道指數慢慢逼近零線，空方力量也在逐漸減弱。交易者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

應該要留意這種承接型態的發展，等待勁道指數向上穿越零線。股票價格永遠會上漲與下跌，起伏波動。勁道指數可以協助交易者判斷，多、空雙方究竟是誰在主導當時的行情發展。

2. 勁道指數的 13 天 EMA 如果創新高，漲勢應該會持續發展。可是，如果價格與勁道指數的 13 天 EMA 之間形成空頭背離，即代表強烈的放空訊號。換言之，如果價格創新高而指標的對應峰位下滑，代表多方的力量正在消退，空方即將掌握大局。

   請注意，以有效的背離來說，指標必須先創新高，然後跌破零線，又重新向上穿越零線，最後才產生較低的峰位。換言之，兩個峰位之間所夾的谷底，必須位在零線之下的負值區，否則不算有效的背離。

3. 勁道指數的 13 天 EMA 如果創新低，跌勢應該會持續發展。可是，如果價格創新低而指標的對應底部卻墊高，即代表空方的力量正在消退，這種多頭背離通常是強烈的買進訊號。下降趨勢發展初期，價格經常是挾著大量下跌。勁道指數的 13 天 EMA 如果創新低，就可以確認下降的趨勢。可是，隨著下降趨勢老化，價格下跌速度趨於緩和，成交量也會相對縮小——此時趨勢有可能即將反轉。

   在勁道指數走勢圖上，可以藉由包絡（envelope）協助辨識偏離常態的極端走勢，而這種情況通常會導致趨勢反轉。這種方法——藉由偏離發展，判定潛在趨勢反轉——適用於週線圖，但不適用於盤中走勢圖或日線圖，屬於真正的較長期工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

31. 未平倉量

未平倉量（open interest）是指期貨或選擇權等衍生性交易市場，多方所持有或空方所拋空的契約口數。讀者如果不熟悉期貨或選擇權，可以暫時略過本節不讀，等到閱讀了第 44 節（選擇權）與第 46 節（期貨）之後，再重新閱讀。

以股票來說，只要發行公司依然存在，而且決定繼續掛牌，股票就可以繼續交易。大多數股票都是以多頭部位方式持有，空頭部位的數量很有限。至於期貨與選擇權，情況則不同，多頭部位與空頭部位持有的契約數量永遠相等，因為此兩種交易工具都屬於未來交割的契約。當某人買進 1 口契約時，必然就有另一個人賣出（放空）1 口契約。你如果買進 1 口谷歌買權（代表 100 股），就必須有另一個人把 1 口買權賣給你；換言之，有人做多，就必須有人對應做空。**未平倉量就等於多頭所持有的契約總額，也等於空頭所持有的契約總額。**

就設計上來說，期貨與選擇權契約只在特定一段期間內有效。期貨或選擇權的買方與賣方，都必須等到交割日之後才能接受或進行交割。在交割日之前的這段期間，多頭與空頭的契約口數一定是相等的。實際上，期貨與選擇權交易者很少真正接受或進行交割，他們大多會在交割日之前結束部位。本書第 8 章專門討論各種交易工具時，我們會更詳細解釋期貨與選擇權交易。

唯有新的部位被建立、或是原有部位被平倉，未平倉量才會因此而增加或減少。換言之，未平倉量增加，必然是因為有新契約產生；而未平倉量減少，必然是有契約因買賣雙方結束部位而消失。舉例來說，如果 4 月份 COMEX 黃金的未平倉量是 20000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口契約，這代表多方在當天交易結束時，總共持有 20000 口契約，空方也持有 20000 口契約。如果未平倉量增加為 20200，即代表買進與放空的新契約淨增加了 200 口。

如果原持有多頭部位的多方，將契約賣給另一個持有空頭部位的空方，多空雙方便等於是透過同時平倉的方式結束部位出場，如此一來，未平倉量便會減少 1 口，因為這口契約已經不存在了。

如果原持有多頭部位的多方，將契約賣給另一個新進場的多頭，則未平倉量不變。同理，如果原持有空頭部位的空方想要平倉，而交易的另一方是新進場的空頭，那麼未平倉量也不會改變。總之，唯有多空雙方皆是「新血」進場，未平倉量才會增加；多空雙方同時離開市場，未平倉量才會減少（請參考下表所示）。

買家	賣家	未平倉量
新買家	新賣家	增加
新買家	原有買家賣出	不變
原有賣家回補	新賣家	不變
原有賣家回補	原有買家賣出	減少

一般來說，未平倉量圖形都是以曲線表示，並列於價格走勢圖下側（參考圖 31.1）。許多商品的未平倉量，都存在季節性型態，因為市場上有許多生產者與商業使用者，他們會根據季節循環進行避險。如果未平倉量偏離正常季節性型態，往往具有重大的意義。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

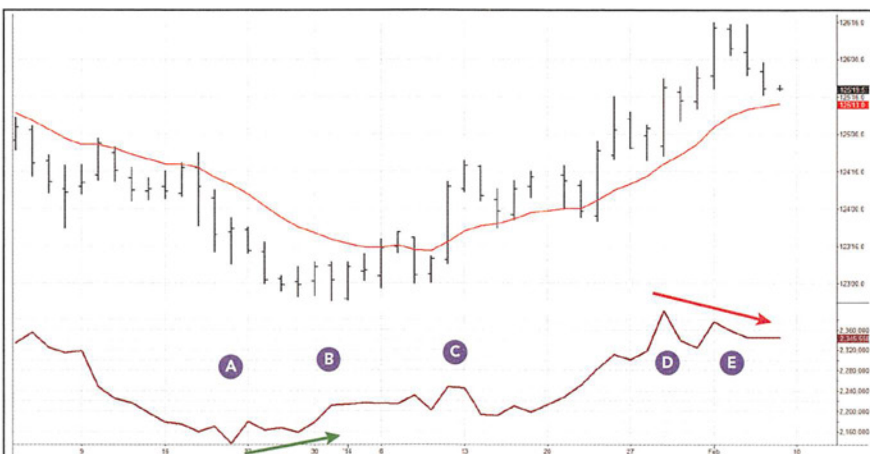


圖 31.1 TYH14 日線圖，13 天 EMA，未平倉量

未平倉量

未平倉量（OI）是指任何期貨或選擇權市場的全部多頭（或全部空頭）所持有的契約口數總額。對於衍生性交易工具來說，由多、空兩邊計算的 OI 永遠相等，未平倉量反映的是多、空雙方承諾的程度。

未平倉量增加，代表多、空之間的衝突更加劇烈，這個現象可以用來確認既有的價格趨勢。反之，未平倉量減少，代表輸家離開市場，贏家獲利了結，因此也就意味著既有趨勢減弱了。

這份走勢圖是 2014 年 3 月份的美國中期公債期貨（TYH14），請留意左端的發展。價格雖然往下發展，但未平倉量下降，意味著空方也不打算堅持下去。請注意 A、B、C 附近的情況，價格顯然處於漲勢，未平倉量在 A 點由谷底翻升，B 與 C 繼續攀升，可以作為價格漲勢的確認。到了 D 點位置，未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平倉量開始下降，但價格仍繼續上漲到 E 點。未平倉量如果開始下降，通常意味著價格漲勢已經發展到了末期。

未平倉量走勢未必都如此清楚、平滑。交易者不應該期待會有某種萬靈的單一指標。交易者應該使用數種指標，唯有當這些指標的訊號都能彼此確認時，才採取行動。

群眾心理

期貨或選擇權的每口契約，都需要一個多頭與一個空頭來共襄盛舉。多頭認為價格將上漲，所以買進；空頭認為價格將下跌，所以放空。如果原未持有部位的兩人之間發生交易，未平倉量就會增加 1 口契約。當然，他們所買賣的單口契約，並不足以推動行情。可是，當成千上萬的交易者同時進行這類交易時，集眾人之力，就會推動趨勢或造成反轉。

未平倉量可以反映多空雙方的衝突強度。未平倉量顯示了多方繼續持有多頭部位的意願，以及空方繼續持有空頭部位的意願。如果多方與空方都認為行情不會朝有利方向發展，他們就會結束部位，未平倉量也會隨之下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每筆交易都涉及立場對立的兩個人，每當價格發生變動，其中一人就會受傷：價格上漲，空頭受害；價格下跌，多頭受害。只要輸家不絕望而繼續挺著，未平倉量就不會變化。

未平倉量增加，代表某群充滿信心的多頭，面對著另一群充滿信心的空頭，兩個陣營之間的對立更加尖銳了。其中某群必定會發生虧損，但只要有潛在輸家繼續湧入，既有趨勢便會持續發展。狄百威（L. Dee Belveal）在他的經典之作《Charting Commodity Market Price Behavior》（商品市場價格行為走勢圖），明確指出了這個觀點。

趨勢維持需要信心與歧見。只要多頭與空頭對於未來價格發展存在強烈歧見，他們就會追加部位。未平倉量增加代表輸家的供給繼續在成長，目前趨勢應該可以持續發展。

行情若處在上升趨勢，未平倉量增加，代表有新的多頭買進，而且也有新的空頭賣出。多頭可能認為價格將繼續上漲，而空頭則可能認為價格已經太高。一旦空頭受到上升趨勢擠壓，將被迫回補——回補買盤又會進一步推高價格。

行情若處在下降趨勢，未平倉量增加，代表有新的空頭積極拋空，而且也有新的多頭在底部承接。如果價格繼續下跌，多頭將被迫退出，相關賣壓將驅使價格進一步下滑。

如果多頭相信價格將走高而買進，但空方因為害怕而不願意拋空，那麼多頭就只能從另一些希望獲利了結的多頭手中取得契約。他們之間的交易並不會構成新契約，因此未平倉量將維持不變。如果未平倉量在上漲過程中持平，即代表輸家供給已經不再成長。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果空頭相信價格將走低而放空，但多方因為害怕而不敢接手，那麼空頭就只能將契約賣給另一些希望獲利了結的空頭。他們之間的交易也不會構成新契約，因此未平倉量仍將維持不變。如果未平倉量在下跌過程中持平，即代表輸家供給已經不再成長。如果未平倉量的走勢趨於平坦，就等於是燈號已經亮起警告黃燈——趨勢發展邁入末期，來日不多了。

如果多方決定結束多頭部位，空方也決定回補空頭部位，他們就會彼此進行交易。在這種情況下，既有契約將消失，未平倉量也就跟著減少了。未平倉量下降，即表示輸家認賠出場而贏家獲利了結。如果他們意見分歧的程度下降，即透露出趨勢即將反轉的徵兆。若輸家因絕望而離開市場，而他們的空缺無法被新的輸家取代，未平倉量就會下降。未平倉量減少，代表贏家把籌碼兌換為現金，輸家也不堪損失而離場。於是，紅燈亮起——這就是趨勢結束的訊號。

交易法則

1. 未平倉量若在價格漲勢過程中增加，這可以確認上升趨勢，多頭可以加碼。這意味著空頭持續進場。當他們認輸回補時，買盤將進一步推升價格。
   未平倉量若在價格跌勢過程中增加，顯示低檔承接相當活躍。空頭可以繼續加碼，因為當多頭認賠出場時，他們的賣壓將進一步迫使價格下滑。
   未平倉量若在價格橫向走勢過程中增加，屬於空頭徵兆。處在這種橫向走勢，空頭部位大多來自於商業避險者，而不是投機客。如果價格沒有顯著趨勢而未平倉量暴增，代表精明的避險者正在拋空行情。你應該避免跟這群資訊靈通的玩家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

對作。

2. 未平倉量若在價格橫向走勢過程中減少，代表商業避險者正在回補，這是買進訊號。商業使用者開始進行回補，顯示他們看多後市。
未平倉量若在價格漲勢過程中減少，顯示贏家與輸家都覺得腳底發冷。多頭獲利了結，空頭認賠回補。市場會預先反映未來，如果絕大多數人都接受某個趨勢，就代表該趨勢即將反轉。如果未平倉量在價格漲勢過程減少，就應該結束多頭部位，準備放空。
未平倉量若在價格跌勢過程中減少，代表空頭獲利了結，多頭認賠出場。在這種情況下，應該回補空頭部位，準備買進。

3. 未平倉量若在價格漲勢過程中走平，這是上升趨勢老化的警訊，漲勢已經缺乏後勁。這種情況下，多頭部位應該調緊停止價位，避免新的買進。另一方面，如果未平倉量在價格跌勢過程中走平，顯示下降趨勢已經成熟，最好調緊空頭部位的停止價位。如果價格與未平倉量都持平，則沒有透露出任何重要新訊息。

再論未平倉量

未平倉量愈高，市場愈活絡，進出的**滑移價差**比較不嚴重。短線交易者應該專注於未平倉量最高的市場。對於期貨市場的交易，應該選擇未平倉量最大的交割月份契約。隨著時序逐漸接近交割日，最近交割月份契約的未平倉量也會開始下降，次個交割月份的未平倉量則會對應增加，這是契約展延的訊號。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

32. 時間

大多數人們的生活態度，就好像他們將永遠活下去似的——總是重複相同的錯誤，未從過去學習，對未來也沒什麼真正的計畫。根據佛洛德的說法，人類的潛意識裡，並沒有時間觀念。我們最深層的慾望，一輩子當中，大體上都沒有變化。

個人加入群眾之後，行為將會變得更原始、更衝動。個人或許還會受制於日曆與時鐘，但群眾卻完全沒有時間概念。群眾的行為發自情緒，他們似乎擁有全宇宙的永恆時間。

大多數交易者只在意價格變動，卻不留意時間因素。這是個人融入群眾的另一種徵兆。

認知時間是文明的表徵。具有思考能力的人，他們知道時間，但受制於衝動情緒的人則否。注重時間因素的市場分析者，他將掌握市場群眾所不瞭解的另一個維度。

循環

長期價格循環是個經濟事實。舉例來說，美國股票市場呈現大約四年一期的循環。這是因為總統大選每隔四年舉行一次，執政黨為了贏得選戰，一般都會採取擴張性經濟政策。一旦贏得大選，執政黨不再擔心選民以選票進行報復，於是就會開始收縮經濟。浮濫的資金會推動行情，收縮銀根則會壓低股價 [註 8]。

(註 8) 2008 年發生金融危機之後，美國聯準會採行「量化寬鬆」政策，徹底扭曲了 4 年期的循環，但等到我們脫離經濟大蕭條威脅之後，這種循環仍有可能復現。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

農產品的主要循環，來自於生產面的基本因素，再加上生產者的群眾心理。舉例來說，牲口價格上漲時，農夫會增加生產，當這些產量進入市場後，價格就會開始下滑，促使農夫們減產。稍後，供給不足時，價格又會回升，農夫們也會開始增產；於是，整個多、空循環就會如此周而復始、重複發生。活豬的循環短於活牛，因為豬仔飼養期間比較短。

長期循環可以協助交易者辨識出市場的趨勢。可是，大多數交易者並不這麼做，他們通常只透過短期循環，預測短期行情的轉折點。

價格走勢圖所呈現的一系列峰位與谷底，似乎遵循某種完美的秩序。於是，交易者會拿著尺與筆，衡量兩個相鄰峰位之間的距離，藉以預測下一個峰位的發生位置；接著，他們又會衡量兩個相鄰谷底之間的距離，藉以預測下一個谷底的位置。循環的觀念讓一些分析師與交易軟體發行者大發利市。可是，很少交易者瞭解，那些走勢圖上呈現的循環，經常只是出自人們的想像。如果利用嚴格的數學方法分析價格資料（例如：John Ehlers 的「最大混沌光譜分析」[Maximum Entropy Spectral Analysis，簡稱 MESA]），你就會發現大約有 80% 的循環，實際上是市場雜訊。在混沌之中尋找秩序，此乃人類天性——對於很多人來說，即使是秩序的假象，也勝過全然沒有秩序。

如果從高空觀察任何一條河流，就會發現它都呈現出左彎右擺的循環。每個河流都會順著河床蜿蜒前進，因為河流中心的流速快過於兩岸，形成一股力量讓河流轉折。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拿著尺與筆來衡量市場循環，就如同採用某種神秘標竿度量河流一樣。由於方法本身並不健全，因此偶爾成功所創造的獲利，終將被其他無數損失所勾消。

指標的季節性循環

農夫們春天播種，夏末收成，秋天整地，冬天休息。播種與收割有固定的時序。這種季節性觀念也適用於金融市場。交易者可以借用農夫的方法，同樣應該在春天買進，夏天賣出，秋天拋空，冬天回補。

馬丁・普林（Martin Pring）發展了一套價格季節性模型，但這個觀念更適用於技術指標。指標的季節性可以讓你在低價買進、高價放空，可以把你拉到市場群眾之外。

許多技術指標的季節性模式，都是由兩個因素界定：指標斜率，以及指標和基準線之間的相對關係。以 MACD- 直方圖為例（參考第 23 節），指標斜率是取決於相鄰兩支柱狀的關係。當 MACD- 直方圖從零線下側向上翻升時，代表春季；向上穿越零線，代表夏季；從零線上側向下滑，代表秋季；向下穿越零線，代表冬季。春季最適合於買進，秋季最適合於放空（參考圖 32.1）。

指標斜率	相對於基準線位置	季節	行動
上升	下側	春	買進
上升	上側	夏	開始賣出
下降	上側	秋	放空
下降	下側	冬	開始回補

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

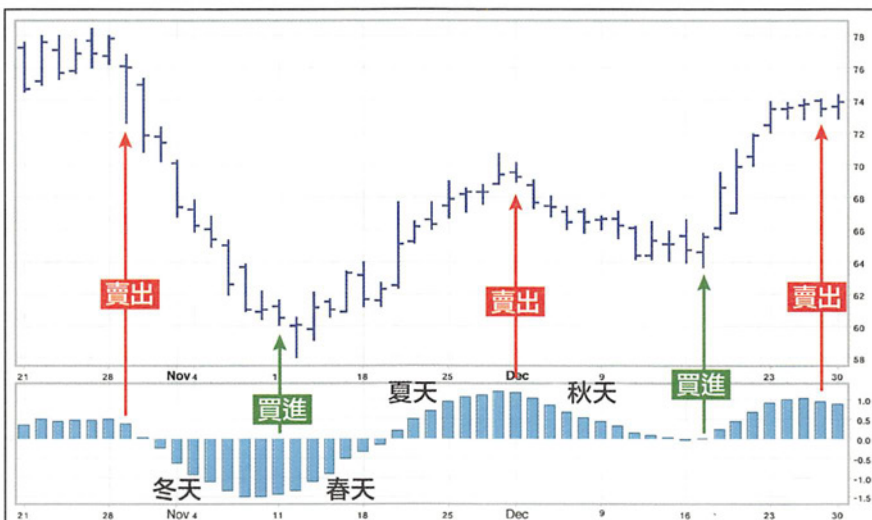


圖 32.1 VRTX 日線圖，MACD- 直方圖 12-26-9

指標季節性

季節性概念適用於大多數技術指標與時間架構，包括盤中走勢圖在內。另外，這個概念也適用於很多交易工具。此處是以納斯達克 100 成份股 Vertex Pharmaceuticals,Inc.（VRTX）為例說明，技術指標採用 MACD 直方圖。

秋天——指標位在零線之上，朝下發展。這是建立空頭部位的最佳季節。

冬天——指標位在零線之下，朝下發展。空頭部位趁著弱勢獲利了結。

春天——指標位在零線之下，朝上發展。這是建立多頭部位的最佳時機。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

夏天——指標位在零線之上，朝上發展。多頭部位趁著行情炙熱獲利了結。

此例的 MACD- 直方圖顯得相當平滑，但還是要有面對短暫波動的心理準備。春天有可能降霜，冬天也有可能豔陽高照。

MACD- 直方圖位於零線下側，斜率向上，此乃市場的春天。氣候或許仍有寒意，但已經逐漸轉溫。大多數交易者預期冬天還會回來，因此不敢買進。從情緒方面來說，買進確實很困難，因為下降趨勢的記憶猶新。事實上，春天畢竟是最好買進機會，獲利潛能最高。另一方面，風險也相對較低，因為停損距離不遠。

MACD- 直方圖向上穿越零線，此乃市場的夏天——大部分交易者都已經判定上升趨勢。從情緒方面來說，夏天很容易買進，因為多頭伴侶眾多。可是，夏天的獲利潛能遠低於春天，風險也比較高，因為下檔停損距離拉遠。

MACD- 直方圖位於零線上側，斜率向下，此乃市場的秋天。很少交易者可以察覺其中微妙變化，他們繼續買進，預期豔陽仍將高照。從情緒方面來說，秋天確實很難放空，你必須超脫群眾之外。事實上，秋天是最好的放空機會。

MACD- 直方圖向下穿越零線，此乃市場的冬天。這個時候，大多數交易者都已經察覺下降趨勢。冬天在情緒上很容易放空，因為四處都是空方的嘶吼。可是，風險／報酬比率已經逐漸不利於空頭。獲利潛能有限，風險也比較高，因為上檔停損距離拉開。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就如同農夫要注意多變氣候一樣，交易者也必須留意行情突變。秋天偶爾也會出現酷熱的秋老虎，市場秋天也有可能發生強勁漲勢。春天難免出現暴風雨，多頭行情初期也有可能大跌。交易者必須運用自己的判斷力，採用數種指標與技巧，避免陷入部位反覆的厄運。

透過指標的季節性觀念，交易者可以專注於行情的時序演變。你可以根據季節擬定交易計畫，而不是跟隨市場群眾搶進搶出。

市場時間

我們總是透過日曆與時鐘來衡量時間，但卻很少想到我們的時間概念並不具備普遍適用性。我們總是按照人類的基準追蹤時間，但有無數其他的生命，是在全然不同的時間軸上移動。

譬如說，我們認為自己是站在穩固的地面上，但地殼實際上是不斷在移動的，每年大約幾英吋，但這已經足以讓地球表面在幾百萬年之後徹底改觀。若從較短的時間來觀察，數百年後的氣候型態也將截然不同。冰河時期與溫暖期間一直都在交替出現。

另一方面，有些次原子粒子只能存在一瞬間。有些昆蟲的生老病死生命循環，一天之內就完成。

關於市場交易，請記住，市場的時間流動速度，與我們在日常生活中所體驗的不同。市場是由龐大群眾所構成，移動速度緩慢。走勢圖上所呈現的價格型態，或許具備預測價值——但人們所期待的行情轉折，發生時間可能遠較為遲。

群眾行動相對遲緩，即使是最有經驗的交易者，偶爾也難免會為之瘋狂。我們會發現，自己總是介入過早，而初學者則通常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是遲到。當他們認定趨勢存在或趨勢反轉時，該走勢可能已經完成一大段，甚至全部。新手經常追逐老趨勢，但較有經驗的分析師和交易者，他們碰到的問題則剛好相反。我們會發現，既有趨勢隨時有可能反轉，因此認為新趨勢即將出現——結果太早跳進去。我們經常會在市場完成底部之前買進，或在頭部完成之前放空。如果因為趨勢變動太緩慢而進場過早，結局經常是虧損。

那究竟該怎麼做呢？首先，你需要瞭解，市場時間的移動速度，明顯慢於日常生活。其次，如果發現反轉訊號有過早的跡象，就應該避免進行交易。或許稍後還會有更好的訊號，尤其是市場頭部，因為頭部的建構通常較底部更耗時間。

不要太貪心，先建立小部位即可。部位規模愈小，愈禁得起市場折騰。市場分析務必涵蓋多種時間架構：這也是三重濾網系統的精義所在（參考後文討論）。

五的因數

大多數交易者通常會隨便挑選一種看起來最好的時間架構——有可能是日線圖、10 分鐘走勢圖或是任何其他的選擇。只有很少人能夠體認到，市場是同時存在於幾個不同的時間架構上。市場行情同時發展於月線圖、週線圖、日線圖、盤中走勢圖——而且方向經常是相反的。

日線圖的趨勢可能向上，但週線圖可能向下，反之亦然。你要相信哪個呢？交易應該以哪個為準？還有，盤中走勢圖又如何，其方向顯然不同於日線圖或週線圖？對於大多數交易者來說，除了自己所使用的時間架構外，他們根本不理會其他時間架構，結果往往就是某種難以解釋的走勢，給他們帶來重大的傷害。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所謂相鄰的時間架構，大多都是以約略 5 的因數相銜接。以月線圖與週線圖來說，每個月包含 4.5 個星期；以週線圖與日線圖來說，每個星期包含 5 個交易日。如果進一步縮減為小時的走勢圖，則每天大約有 5 ～ 6 個小時的交易時間。當日沖銷者可能會採用 10 分鐘或 2 分鐘的走勢圖，這些全都是以大約 5 的因數相銜接。

對於任何市場，交易分析至少需要採用兩個相鄰的時間架構。務必要先根據較長期時間架構考慮戰略，然後才轉換到較短期時間架構考慮戰術時效。你如果偏愛按照日線圖進行交易，就應該先評估週線圖；同理，如果要採用 10 分鐘走勢圖做交易，就應該先評估小時走勢圖。這是三重濾網系統的重要原則之一（參考第 39 節）。

33. 時間架構

你的下一筆交易打算持有多久？一年？一個星期？一小時？態度認真的交易者，他會規劃每筆交易的期望存續期間。不同的時間架構，代表不同的機會，也蘊含不同的風險。從時間架構的立場來觀察，交易者大概可以分為三大類。

1. **長期交易或投資**——部位期望存續期間的衡量單位為「月」，甚至是「年」。
   優勢：不需每天照顧，獲利潛能大。
   劣勢：潛在連續耗損。

2. **波段交易**——部位期望存續期間的衡量單位為「天」，甚至是「週」。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

優勢：交易機會多，風險控制緊密。
劣勢：錯失重要機會。

3. **當日沖銷**——期望存續期間的衡量單位為「分鐘」，偶爾是「小時」。
優勢：機會很多，不涉及隔夜風險。
劣勢：反應速度必須夠快；交易成本相對沈重

如果打算在不同時間架構上做交易，可以考慮採用不同的交易帳戶。如此可方便於評估不同時間架構的交易，不至於把橘子跟蘋果算在一起。

投資

這類的長期投資或交易決策，幾乎都一定是採用基本分析——你可能是發現了某種新科技趨勢，或某種足以改變企業營運狀況的新產品。投資需要有堅定的信心，以及非凡的耐心，否則面對拉回或橫向走勢時，恐怕很難堅持部位。這方面的嚴苛挑戰，使得成功投資非常困難。

長期走勢圖上的主要趨勢看起來很清楚，但實際發生時，卻異常模糊、不確定，尤其是在嚴重的連續耗損情況下。投資價值如果減少 50%，勾消了大部分帳面獲利——這是長期部位經常碰到的情況——任何人都很難繼續堅持，保持信心。讓我們看看蘋果電腦的案例，這支股票在好幾個多頭市場都是大家追捧的對象（參考 33.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

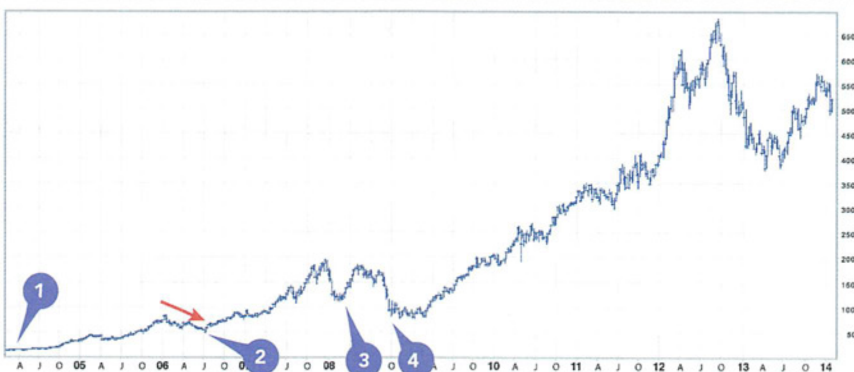


圖 33.1 AAPL 週線圖

投資

持有投資部位將面臨嚴苛挑戰，甚至像蘋果電腦（AAPL）之類的領導股也一樣，這是 10 年期走勢圖。

❶ 2003 年——AAPL 股價暴跌到 $10，公司面臨生死存亡關頭。你會買進嗎？

❷ 2006 年——AAPL 上漲到 $86，然後下跌到 $51。如果持有 1000 股，你是否會繼續堅持？漲勢在 $80 之上顯得停滯不前，你是否會賣掉？

❸ 2008 年——AAPL 上漲到 $202，然後跌到 $115。以 1000 股部位來說，耗損將是 $87000，繼續持有還是賣出？

❹ 2009 年——AAPL 回升到 $192，然後又跌回 $78，低於前一波折返低點。耗損超過 50%。繼續持有還是獲利了結？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2003 年，蘋果電腦遭逢幾近死亡的經歷，市場謠言該公司即將被購併，但後來卻成長為全球資本市值最大的上市機構；目前，股價已經從 2012 年的頭部下跌。回顧這段期間的發展，整個上升趨勢看起來實在了不起，但讀者不妨捫心自問，即使很早就持有這支股票，你是否能夠安然度過幾次 50% 以上耗損的攻擊？記住，這種程度的耗損，通常代表上升趨勢結束。

關於如何克服長期投資所面臨的困難，比較合理的作法，應該是基本分析配合技術分析使用。根據基本分析決定買進之後，可再透過技術分析尋找相對便宜的進場點。行情如果大漲，可運用技術分析工具判別價值高估區域；想辦法逢高獲利了結，再於隨後必定發生的修正走勢過程中重新逢低買進。執行這類計畫時，需要高度專注，還要有無比的韌性。圖 33.2 是取自我個人的交易日誌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 33.2 月線圖，26 與 13 個月 EMA，脈衝系統，自動包絡，MACD 線，MACD- 直方圖（12-26-9），勁道指數 13 個月 EMA，ATR 通道

技術分析與基本分析的配合

❶ 2007 年——執行長剛到任時，福特汽車當時的經營狀況岌岌可危。這位新任執行長曾經挽救波音飛機公司。在多頭氣氛鼓舞之下，福特汽車似乎想收復 $30 高價。我看到向下假突破，還有多頭背離（左側長箭頭）。然後，我不情願地持有這個部位度過了空頭市場。

❷ 2011 年——福特的向上突兀走勢穿越月線通道，當時通道相當窄，另外還有向上的袋鼠尾巴型態，月線 MACD 轉弱。我決定獲利了結。

❸ 2011 年——月線走穩在價值區域內，我重新買進。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本分析可以協助投資人挑選值得買進的對象，然後再運用技術分析決定進場點和出場點。在整個上升趨勢發展過程中，要有進出幾次的心理準備。

波段交易

主要趨勢或橫向發展，持續的時間可能長達數年，過程會挾著顯著的價格起伏波動。這類起伏波動走勢，提供了許多交易機會，值得深入探索。本書的許多案例呈現的都是這類波段交易。

我特別推薦初學者與進階者從事波段交易。交易經驗愈多，學到的知識也愈多，前提是必須控制風險，保留詳實的紀錄。波段交易的教育效果勝過長期投資，因為長期投資可能要數年才能完成。波段交易也能讓你有時間思考，不必像當日沖銷需要立即反應。對於初學者來說，當日沖銷的步調太快了。

短期波段走勢的幅度通常夠大，足以創造顯著的獲利，而且不需承擔絞心肝的部位耗損。波段交易者也不需整天盯住螢幕。在我們 SpikeTrade.com 的群組中，有好幾百個交易者在進行交易，其中大多數交易會持有幾天的時間，有一些交易會持有幾個星期或幾個月，但也有些人殺進殺出，部位只持有幾個鐘頭——但大多數交易的持有時間，都是以「天」為單位。波段交易的方式，正好觸及時間架構的甜蜜點。

每個星期，我都會從 SpikeTrade.com 群組挑選幾支股票。圖 33.3 的 HES 走勢圖是取自我的交易日誌。

這筆 HES 交易，每股賺了 $1.92。部位規模可以根據承擔風險與獲利潛能做調整。本書稍後還會討論這個議題，其中第 50 節就會討論到風險控制的鐵三角。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 33.3 HES 日線圖，26 與 13 天 EMA，4% 包絡，MACD 線，MACD- 直方圖（12-26-9），脈衝系統，2 天勁道指數

波段交易

專業玩家覺得買進和放空沒有什麼差別。放空操作的交易訊號相同，只是空頭行情變動的速度更快一些——相較於上漲，下跌速度快兩倍。

這份走勢圖標示我放空 Hess Corporation（HES）的位置，這是在雙重頂的第二個頭部附近，當時所有的技術指標都呈現空頭背離。後來下跌走勢穿越 2 條 EMA 所夾的價值區間下緣，而且跌勢顯得停滯不前，擺盪指標顯示超買，我便回補了空頭部位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

針對已經結束的交易，最好能夠在兩個月之後重新做檢討，重新繪製走勢圖，這是最有效的學習技巧之一。走勢圖最右端顯得模糊不清的交易訊號，隨著時間經過，現在可能看起來相當清楚，你很容易就能判斷出自己做對了什麼或做錯了什麼。透過這種「複習」，你就會知道將來能夠重複做什麼，不能做什麼。如果能持續更新與重新評估已經結束交易的走勢圖，你就會變成自己的教練。

圖 33.4 的走勢圖與敘述，取自 SpikeTrade.com。每個星期贏得比賽的交易者，都會把他的相關交易日誌刊載出來。不同的交易者會採用不同的技術指標與參數。

彼得在 3 天之內賺了 11%。當然，你可不能被這個數字害了。初學者可能會開始計算，一年有大約 200 個交易日，3 天賺 11%，那麼…。這種令人嘆為觀止的獲利，偶爾勢必會夾著失敗交易。專業交易者會謹慎管理資金，迅速認賠，保護資本。

投資就像是獵殺猛禽巨獸，波段交易則像是獵兔子。如果你是靠打獵為生，獵兔子應該比較可靠。謹慎拿捏波段交易的進、出場點，小心管理資金，這是維繫交易成功和生存的可靠方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 33.4 TRQ 日線圖，22 與 12 天 EMA，11% 包絡，MACD 線，MACD- 直方圖（12-26-9），20 天 RSI

底部附近的波段交易

這筆交易是彼得提供的資料，他住在荷蘭，是 Spike 的長期成員。他採用的標題是「底部摸魚」。

「週線狀況：技術指標沒有明顯表現。MACD 很淺，但處在零線之上，RSI 緩慢好轉。日線：即將確認多頭背離，RSI 也是如此。上個星期價格下跌，但止於下檔支撐附近。」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

「最初進場點設定在 $3.02，也就是最近低點。星期一早晨順利建立部位，成交價較當天和當週低價高一檔。星期一價格幾乎收在最高，星期二與星期三繼續上漲。獲利目標在星期三完成。接下來，看到一些拉回，但價格始終維持相對高檔。」

當日沖銷交易

所謂當日沖銷，是指交易從進場到出場，都在相同交易時段內完成。面對著快速閃爍的報價螢幕做買賣，如果想要成功，就必須仰賴最高超的專注力與紀律。可是，很矛盾的是，這個領域也最容易吸引到那些賭性堅強的衝動型交易者。

當日沖銷看起來好像很容易。經紀商不會輕易把客戶資料統計數字透露給大眾，但 2000 年的時候，麻薩諸塞的州政府主管傳喚經紀業者公布客戶紀錄，資料顯示當日沖銷者在開戶半年之後，只有 16% 能夠賺錢。

交易者在知識或紀律方面不論存在任何缺陷，當日沖銷活動都會充分暴露、並擴大這方面的缺陷。波段交易者還有機會可以停下來想一想，但當日沖銷者則沒有這種條件。

如果想要學習交易的話，最好採用日線圖或更長期的走勢圖。等到你成為穩定賺錢的波段交易者之後，才需要考慮參加這種快速競賽。你可以運用已經具備的技巧，只需要把步調調整快一點即可。對於專業玩家來說，初學者誤入當日沖銷市場，等於是老天爺送來的禮物。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

務必要寫下當日沖銷的行動計畫：什麼原因促使你進場或出場，繼續持有或認賠。你必須要有心理準備，可能要投入很多時間：當日沖銷會把你長時間綁在報價螢幕前面。

當日沖銷的另一困難，是射擊目標很小。這個事實會反映在價格通道的高度上。各位在本書其他地方可以看到，交易者能夠掌握到通道或包絡的多少百分率（%），是衡量交易者績效的方法之一。你如果能夠掌握通道高度的 30% 或以上（換言之，賺取這部分獲利），就可以算得上是 A 級交易者，如果只能掌握通道高度的 10%，則屬於 C 級交易者（參考第 55 節）。讓我們把這方面評等的做法，套用到當日沖銷的一些熱門股中。至於各位閱讀本書時的實際數據狀況，當然會有所不同，但目前我針對日線圖和 5 分鐘走勢圖整理的通道高度資料如下：

	日線通道	A 級交易者	C 級交易者	5 分鐘通道	A 級交易者	C 級交易者
AAPL	55	16.5	5.5	2.5	0.75	0.25
AMZN	27	8.1	2.7	2.2	0.66	0.22
MON	7	2.1	0.7	0.6	0.18	0.06

針對這些交投活絡的股票，波段交易者若採用日線圖做交易，表現可能很不錯。如果是 A 級交易者，確實可以大撈一筆，但即使是只能掌握通道 10% 的 C 級交易者，應該也能賺錢，並且能一邊學習如何做交易。反之，對於相同股票的當日沖銷來說，唯有 A 級交易者才能存活。你的技術如果還不到 A 級交易者的程度，帳戶一定會被滑移價差、手續費與其他費用蠶食。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身為波段交易者，當你創造了成功的交易績效紀錄之後，如果想做當日沖銷，可以直接運用你已經擁有的大部分技巧與工具。讀者可以在本書第 39 節看到一個當日沖銷引用三重濾網的例子。

我有位朋友是美國奧林匹克划船隊選手，他告訴我，選手必須學習如何正確划槳，而且每次划動都必須完全相同，不論是週末消遣或比賽最後衝刺都是如此。唯一不同的是力量與速度。當日沖銷的情況也一樣，技巧完全相同，但速度有差異。學會了波段交易，相關技巧同樣可以套用到當日沖銷。然後，你再反過來，把當日沖銷技巧套用到波段交易的進場和出場。

當日沖銷可以是賺錢的活動，但務必記住，這種專業遊戲的要求很嚴苛，絕對不適合那些漫不經心的初學者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 6 章 大盤市場指標

前文所討論的技術指標，譬如：移動平均、MACD、勁道指數…等，可以運用於任何交易工具，不論是個別股票、期貨契約、股價指數…等皆可適用，而且可以在任何時間架構上進行分析。現在，我們準備討論另一群指標工具：大盤市場指標，可用來分析整體市場，而不是任何特定股票。大盤市場趨勢是非常值得研究的對象，因為個別股票走勢至少有一半是受到大盤影響。

大盤市場指標有好幾十種，但本書不是技術指標百科全書——我只是跟大家分享我個人覺得有用的工具。每個人的看法可能不同，使用不同的工具——請挑選自己覺得最適當的，然後針對自己的市場資料進行測試。我們只能相信那些我們親自測試過的指標。

34. 新高—新低指數

每個交易日，價格創年度新高的股票家數，代表力量領導者。同一天，價格創年度新低的股票家數，代表疲弱領導者。新高 - 新低指數（New Hig-New Low Index，簡稱 NH-NL）的定義為「創新高家數減掉創新低家數」，藉以追蹤市場領導者的行為。就我個人經驗而言，NH-NL 是股票市場的最佳領先指標[註 9]。

(註 9) 2012 年我跟凱利 · 拉溫（Kerry Lovvorn）合寫了一本有關新高 - 新低指數的電子書。我們也在 SpikeTrade.com 公佈其訊號，每晚更新。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何建構 NH-NL

新高 - 新低指數很容易計算，相關數據很容易上網或在報紙上取得。

NH-NL= 創新高家數 - 創新低家數

美國境內的資料供應商，大多會提供 NH-NL 的每天新數據，但他們對於相關資料的定義，實在鬆散得驚人。其中有一些涵蓋面太窄，只追蹤紐約證交所的股票，完全不考慮其他證交所。另一些則涵蓋太廣，幾乎無所不包，甚至還包括利率 ETF。我個人覺得，barchart.com 的資料很可靠。我採用他們的資料，把創新高家數減掉創新低家數，結果繪製在 S&P 500 日線圖下側。

至於其他國家的交易者，如果沒有創新高、創新低數據可供運用，那就需要花點工夫自行建構。你可以設計一套電腦程式，首先篩選資料庫所有相關股票，檢視當天價格創新高與創新低的家數。有了這兩個數據，就可以直接計算。

如果創新高家數如果大於創新低家數，NH-NL 為正數，繪製在零線之上。如果創新低家數大於創新高家數，NH-NL 為負數，繪製在零線之下。如果創新高與創新低家數相等，NH-NL 為零。我們通常會把 NH-NL 繪製為曲線，零線為水平參考基準線。

我會把 NH-NL 繪製在 S&P 500 下側，但我知道這項指標涵蓋的股票遠超過 S&P 指數——還包括紐約證交所（NYSE）、美國證交所（AMEX）和納斯達克（NASDAQ）股票，但不包括 ETF、單位信託基金、封閉型基金、認股權證與優先證券。事實上，S&P 500 只供對照比較之用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

群眾心理

當某支股票價格創年度新高，代表多頭正在追價。當某支股票價格創年度新低，代表空頭正在倒貨。

NH-NL 是追蹤市場中最強勢與最弱勢的股票，比較它們的家數，藉以衡量最強勢領導股與弱勢領導股之間的力量差異。

你可以把紐約證交所、納斯達克或任何交易所的掛牌股票，看成是某個軍團。如果每支股票都代表一位戰士，新高與新低就代表軍官，新高是帶領士兵上攻的軍官，新低是帶領士兵叛逃的軍官。

對於任何衝突，領導者素質是最重要的關鍵因素。我在接受軍官的訓練時，講師不斷強調，沒有不好的士兵，只有不好的軍官。NH-NL 可以顯示出，領導攻擊山頭的軍官比較多，還是領導叛逃的軍官比較多。軍官往哪走，士兵就跟進。類似如 S&P 500 的大盤指數，通常會跟隨 NH-NL 的發展。

如果 NH-NL 上升穿越零線，代表多頭領導者比較強勁。如果 NH-NL 下降穿越零線，則代表空頭領導者比較強勁。如果價格漲勢創新高而 NH-NL 也上升創新高，代表多頭領導家數增加，上升趨勢應該可以持續發展。如果行情上漲而 NH-NL 萎縮，上升走勢可能就會發生問題。當軍官紛紛叛逃時，兵團可能就會瓦解。如果軍官們爭先恐後往下逃跑，整個兵團勢必潰敗。

交易法則

NH-NL 提供三種訊號：指標高於或低於零線的位置、NH-NL 的趨勢，以及價格與指標之間的背離。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

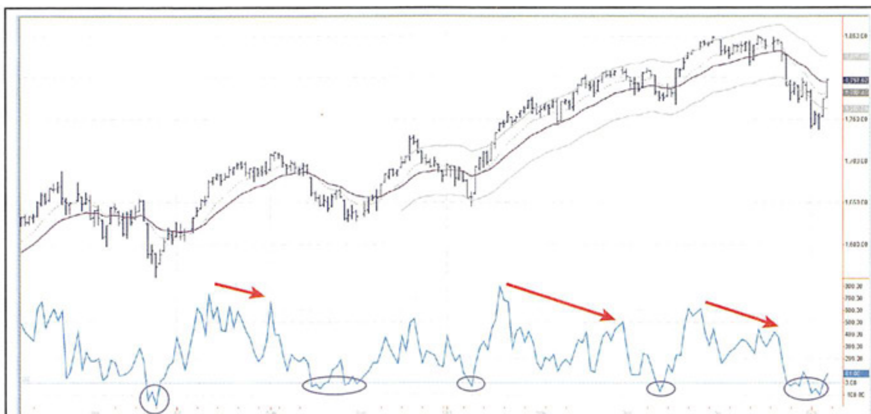


圖 34.1 S&P 500 日線圖，26 天與 13 天 EMA，自動包絡，NH-NL 日線圖

NH-NL——日線圖，年度回顧

這份 NH-NL 日線圖所反映的，基本上是多頭行情。話雖如此，每個多頭趨勢之間，都會夾著拉回修正的走勢。圖形標示的箭頭，顯示 NH-NL 空頭型態惡化，代表行情即將下跌。這些訊號之所以產生，是因為軍官在士兵潰敗之前就開始往後撤。

如果 NH-NL 從負值區域上升到正值區域，意味著跌勢結束，漲勢開始，此處以圓圈標示。當 S&P 處於超賣狀況（換言之，接近通道下限）時，這類訊號特別有效。如果個別技術指標訊號彼此確認，所傳遞的交易訊息特別可靠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

—NH-NL 零線—

NH-NL 相較於零線的位置，可以顯示出究竟是多頭還是空頭在控制大盤。NH-NL 位在零線之上，顯示市場領導者看多行情者居多，最好站在多邊進行交易。NH-NL 位在零線之下，代表空頭領導者處於優勢，最好站在空邊進行交易。大盤如果呈現多頭市場，NH-NL 可能會連續好幾個月處在零線之上，至於空頭市場，NH-NL 也可能連續好幾個月處在零線之下。

NH-NL 如果連續好幾個月處在零線之下，但隨後上揚而穿越零線，即意味著大盤多頭走勢即將展開。這個時候，應該尋找機會買進，運用擺盪指標判斷精準的進場時機。反之，NH-NL 如果連續幾個月處在零線之上，但隨後下降而跌破零線，即意味著大盤空頭走勢即將展開。這個時候，應該尋找放空機會，運用擺盪指標判斷精準的進場時機。

—NH-NL 趨勢—

大盤呈現上升趨勢時，如果 NH-NL 上升，則可以確認價格上升趨勢。反之，大盤呈現下降趨勢時，如果 NH-NL 下降，則可以確認價格下降趨勢。

1. 大盤呈現上升趨勢時，如果 NH-NL 上升，可以繼續持有多頭部位或加碼。大盤呈現上升趨勢或橫向走勢時，如果 NH-NL 下降，短線多頭部位應該獲利了結。如果 NH-NL 下降而跌破零線，代表空頭領導權轉強，可以繼續持有空頭部位，甚至加碼。如果大盤繼續下跌而 NH-NL 回升，下降趨勢顯然有問題——這是回補空頭部位的時機。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 大盤呈現橫向走勢時，如果 NH-NL 上升，這是多頭買進訊號。雖然士兵們仍然在壕溝內準備，但軍官們已經衝向山頂。反之，如果 NH-NL 在橫向走勢發展過程中下降，這是放空訊號，雖然士兵們仍然堅守陣地，但軍官們已經紛紛叛逃。士兵們不是傻瓜——如果軍官叛逃，他們也不會留下來作戰。

—NH-NL 背離—

價格峰位如果受到 NH-NL 新高的確認，價格漲勢應該可以繼續發展，不過中間也可能夾著折返的走勢。當價格低點伴隨著 NH-NL 的新低，表示空頭掌握主導權，下降趨勢應該會繼續發展。反之，NH-NL 與大盤指數之間的背離現象，則意味著領導股叛逃，既有趨勢很可能反轉。

1. 如果大盤指數創新高而 NH-NL 的對應峰位下滑，這便構成空頭背離。雖然價格創新高，但多頭領導力量減退。空頭背離代表上升趨勢結束，但要注意第二個峰位的高度。如果 NH-NL 最後峰位的讀數為＋ 100 或以下，大盤可能出現主要反轉，這是放空的機會。反之，如果最後峰位的讀數遠高於＋ 100，則多頭領導者仍然有足夠的力量防止價格暴跌。

2. 如果大盤指數創新低而 NH-NL 的對應谷底墊高，這便構成多頭背離。雖然價格創新低，但空頭領導力量減退。多頭背離代表下降趨勢結束。如果 NH-NL 最後谷底的讀數在 -100 或以內，代表空頭已經耗盡力氣，大盤可能形成主要向上反轉。如果最後谷底的讀數遠低於 -100，代表空頭餘威猶存，下跌趨勢可能只是暫停，但不會反轉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

請記住，股票市場底部的多頭背離，發展速度遠快於頭部空頭背離，所以，買進的手腳要很快，賣出可以慢慢來。

多重時間架構下的 NH-NL，以及回顧期間

市場發展是同時在各種不同時間架構上進行的。我撰寫本書第一版時，完全都在日線圖上討論 NH-NL，回顧期間為 1 年（52 週）——計算股價創 52 週新高的家數。可是，為了更深入運用這項指標，我後來增添了幾個時間維度。

—週線 NH-NL—

週線 NH-NL 可用來協助確認股市大盤主要趨勢，辨識主要趨勢反轉。這項指標直接引用前文所提到的日線資料（取自 barchart.com），然後計算 5 天移動總值，結果繪製在 S&P 500 週線圖下側。

週線 NH-NL 的最重要訊號，是極端讀數與背離現象。為了更瞭解這其中的邏輯，請留意週線 NH-NL 的建構方式。舉例來說，假定週線 NH-NL 讀數上升到 +1500，代表過去 5 個交易日的日線 NH-NL 平均為 300。週線 NH-NL 之所以能夠出現極端讀數，意味著強勁的多頭或空頭氣勢已經持續了很長的一段期間。

週線 NH-NL 的最重要訊號包括：

- 跌破 -4000，然後回升穿越該水準，代表主要買進訊號。
- 週線 NH-NL 上升超過 +2500，可以確認多頭行情。
- 週線 NH-NL 的頭部或底部型態與價格型態背離，代表重要反轉訊號。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 週線 NH-NL 跌破 -4000，代表難以持續的恐慌。週線 NH-NL 要跌到這個水準，過去連續 5 個交易日的 NH-NL 讀數平均值起碼必須是 -800。這種程度的恐慌，不可能持續太久。當週線 NH-NL 向上翻升而穿越 -4000 時，即代表買進訊號，也就是我所謂的突兀訊號（Spike）。不論市場是處在多頭或空頭行情，這種訊號都有效，而且威力強大，因此我以 SpikeTrade 群組名稱命名。這種訊號發生錯誤的可能性，大概每幾十年才會發生一次（參考圖 34.2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

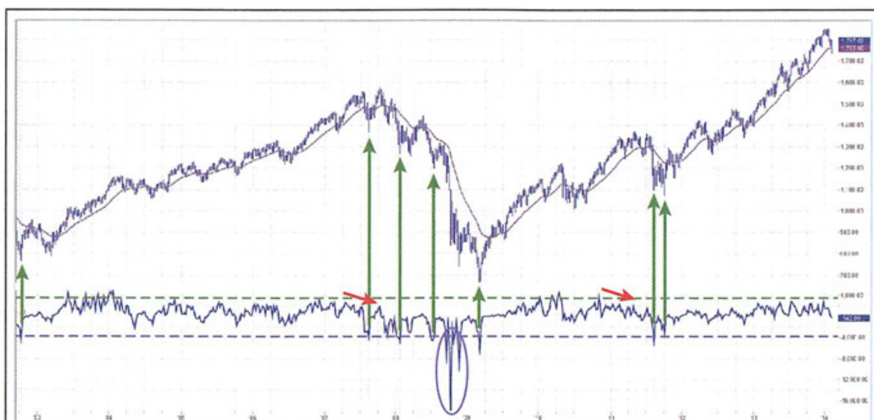


圖 34.2 S&P 500 週線圖，26 週 EMA，週線 NH-NL，綠線在 +2500，紫線在 -4000

NH-NL 週線

週線 NH-NL 跌破 -4000，然後回升重新穿越該水準，代表重要底部。這份走勢圖涵蓋 11 年，指標訊號適用於多頭與空頭市場。唯一例外發生在 2008 年 10 月與 11 月，當時是整個世紀最嚴重的空頭市場（橢圓標示處）。所以，可以把這個例外當做一種提醒：沒有任何訊號永遠有效，因此風險管理與生存和成功息息相關。

側向箭頭代表主要空頭背離。週線 NH-NL 觸及 +2500 確認多頭市場，行情即將上升，不過發展過程也會夾著修正走勢。

週線 NH-NL 上升到 +2500 水準，可以確認大盤多頭行情。當市場處在空頭行情時，這項指標從來不會上升到此水準。當你看到週線 NH-NL 位在該水準之上時，代表行情即將走高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

—65 天與 20 天 NH-NL—

NH-NL 指標近幾年來的最重要創新與發展，是增添了兩個回顧期間：20 天與 65 天。正規 NH-NL 是計算股價創過去一年以來新高或新低的家數，20 天 NH-NL 是計算股價創過去一個月以來新高或新低的家數，65 天 NH-NL 是計算股價創過去一季以來新高或新低的家數。這類短期 NH-NL 指標，適用於短期分析。

相較於標準 NH-HL 指標，這兩種新的回顧期間，可以提供較敏感的訊號。根本邏輯很簡單：股票創一年期新高之前，必須先創最近一季新高與最近一個月新高。股票如果處於下降趨勢，可能要花很長時間才能恢復漲勢而創年度新高，但是創最近一季或最近一個月新高會比較容易一些。

除了一般的趨勢與背離訊號之外，20 天 NH-NL 如果跌破 500，然後回升而重新穿越該水準，即代表買進訊號。這意味著市場觸底反彈，隨後通常會出現短期漲勢。我們稱此為「突兀彈升」（spike bounce）訊號（參考第 54 節）。

藉由 NH-NL 協助追蹤市場領導狀態，有助於判定進、出場時機。NH-NL 訊號有兩種運用方式。第一，由於個股走勢主要取決於大盤趨勢，我們可以運用 NH-NL 決定什麼時候買進或賣出股票。第二，我們可以根據 NH-NL 直接交易大盤指數，譬如：S&P 期貨契約。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

35. 位在 50 天 MA 之上的股票家數

這個大盤市場指標是建立在價格與移動平均的概念上（請參考圖 35.1）。每個價格代表市場參與者對於當時價值的共識，移動平均則是這種價值共識在某特定期間內的平均值。換言之，當股價位在 50 天 MA 之上，表示當時價值共識高於平均水準——偏多。當股價位在 50 天 MA 之下，表示當時價值共識低於平均水準——偏空。

這項指標追蹤紐約證交所、美國證交所與納斯達克市場的所有掛牌股票，計算股價高於 50 天 MA 的股票家數，然後表示為百分率，並繪製為圖形，讀數介於 0% 與 100% 之間。我們可以藉由這項指標的型態，確認市場趨勢與反轉。

如果大盤處於上升趨勢，股票位在 50 天 MA 之上的股票家數百分率會持續走高。大盤處於下降趨勢時，價格在 50 天 MA 之上的股票家數會持續減少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

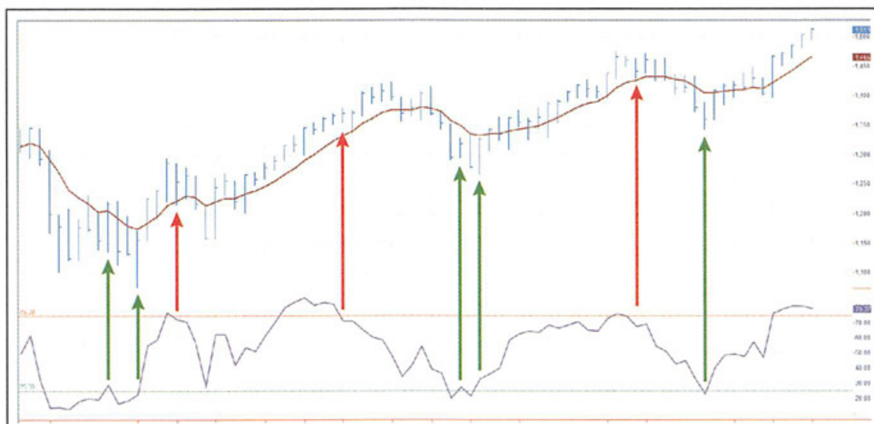


圖 35.1 S&P 500 週線圖，26 週 MA，位在 50 天 MA 之上的股票家數，基準參考線在 75% 與 25%

位在 50 天 MA 之上的股票家數

「價格位在 50 天 MA 之上的股票家數」指標達到極端水準——超過 75% 或跌破 25%，然後立即離開該區域，代表中期趨勢即將反轉。這項指標顯示大盤反轉訊號：向上反轉代表買進訊號，向下反轉代表賣出訊號。2013 年下半年，市場開始上漲而且幾乎完全沒有拉回，向上反轉訊號發生在 25%。這些訊號不會對應到每個反轉——沒有任何指標能辦得到這件事——但只要一看到訊號，交易者最好多加注意。

很多套裝軟體都提供這項指標。我偏愛將該指標與週線圖並列，一起做分析，協助判斷中期反轉——中期趨勢大概會持續幾個星期或幾個月。交易者沒必要每天觀察這項指標，但這是週末家庭功課的重要項目之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這項指標可能出現的最高讀數，理論上是 100%，也就是所有的掛牌股票都位在 50 天 MA 之上。最低讀數是 0%，所有的掛牌股票都位在 50 天 MA 之下。實務上，唯有最極端的走勢，才會出現 90% 或 10% 的讀數。正常情況下，這項指標會在 75% 附近做頭，在 25% 附近打底。我會在 75% 與 25% 位置繪製水平基準線，觀察該指標在基準線附近的轉折。

股價位在 50 天 MA 之上家數百分率，其交易訊號不取決於特定讀數，而是基準線附近的反轉。這項指標觸及或穿越上側基準線 75%，然後反轉再度穿越時，這代表價格頭部訊號。反之，當指標觸及或穿越下側基準線 25%，然後反轉再度穿越時，這代表價格底部訊號。

請注意，這項指標形成的頭部，通常相當寬廣，底部則相對狹窄。頭部是因為貪婪而形成，屬於較持久的情緒；底部是因為恐懼而形成，這種情緒雖然強烈，但無法持久。

這項指標的某些訊號雖然精準，但有些只代表主要趨勢的暫時停頓。所以，這個事實再次提醒我們，交易決策絕不能仰賴單一指標，而務必同時採用多種工具：各項指標的訊號彼此確認，可以相互強化。

36. 其他大盤市場指標

只有少數幾種大盤技術指標禁得起時間考驗。很多過去一度流行的指標，已經被其他新指標所取代。上文提到的 NH-NL 與股價位在 50 天 MA 之上股票家數仍然是有效的，因為其邏輯清楚。接下來，我們準備討論其他幾種指標。各位不論挑選哪些工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具，都務必要瞭解它們究竟衡量的是什麼，以及其運作的方式。你可以挑選其中幾種，然後固定做追蹤，直到覺得確實可信為止。

騰落線

騰落線（Advance/Decine line，簡稱 A ／ D 線）衡量的是股票對於大盤漲勢或跌勢的參與程度。它會每天計算股價收高的家數，然後再減掉股價收低的家數。

若以道瓊工業指數追蹤大盤行為，就可以看到 NH-NL 顯示的是軍官的行為，而騰落線（A ／ D 線）則是顯示士兵有沒有跟進。騰落線如果創新高，價格漲勢比較可能持續發展；反之，如果騰落線跟著道瓊指數一起下降創新低，價格跌勢也比較可能持續發展。

騰落線是考慮所有證交所掛牌股票的收盤價，把收盤價上漲家數，減掉收盤價下跌家數，而不理會收盤價不變者。結果可能是正數或負數，完全取決於當天上漲家數較多，還是下跌家數較多。舉例來說，如果有 4000 支股票掛牌交易，其中 2600 支股票上漲，900 支下跌，500 支不變，那麼騰落線的值即為 +1700（=2600-900）。把每天的騰落線讀數，加到前一天餘額上，結果就是累積騰落線（參考圖 36.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

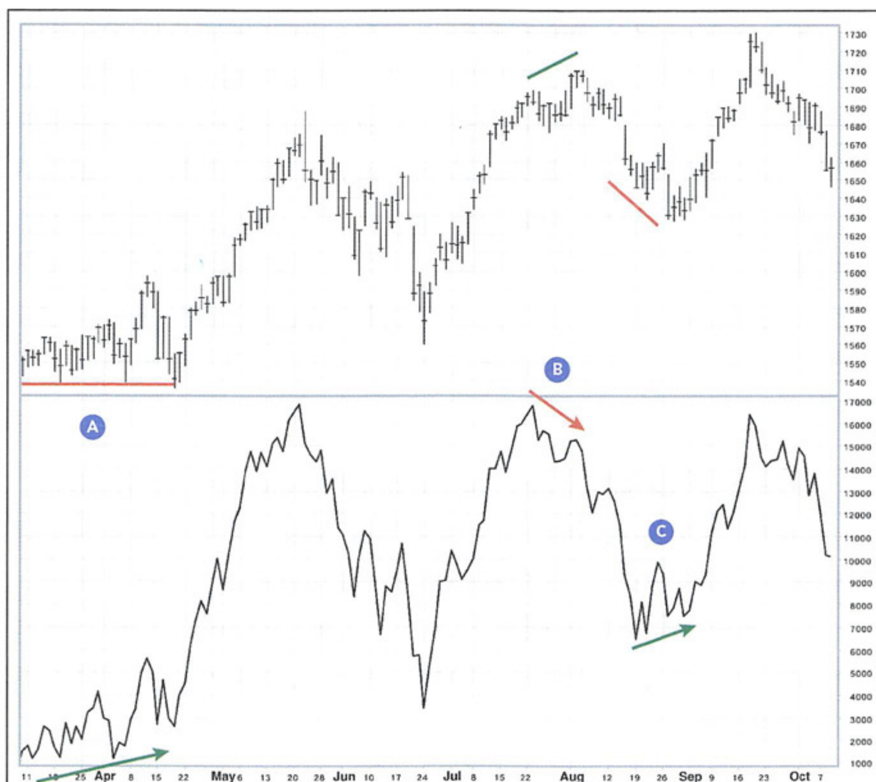


圖 36.1 S&P 500 日線圖，騰落線

騰落線

這項指標的轉折點，經常對應著大盤指數轉折，但偶爾會領先。所以，騰落線是值得追蹤的指標。A 點附近，S&P 500 觸及底部（創新低），但騰落線的對應底部墊高，顯示價格即將上漲。B 點附近的情況剛好相反，大盤指數創新高，但騰落線的對應高點則下滑，顯示價格即將下跌。C 點附近，價格繼續下跌而創新低，但騰落線的對應低點墊高，顯示價格即將上漲。請注意，有些轉折點未必會發生這類的警訊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易者應該觀察騰落線新峰位與新谷底的型態，而不是絕對讀數，因為絕對讀數的值取決於起算日。如果大盤指數創新高，騰落線也創對應新高，意味著價格漲勢受到廣泛支持，應該會繼續發展。廣泛參與的價格漲勢或跌勢，通常比較能夠持久。如果大盤指數創新高，但騰落線的對應峰位下降，則表示參與漲勢的股票家數減少，漲勢恐怕難以持續。如果大盤指數創新低，但騰落線的對應底部卻墊高，則代表參與跌勢的股票家數減少，空頭走勢即將告一段落。這類訊號通常會提早幾個星期、甚至幾個月出現。

最活絡股票指標（Most Active Stock indicator，簡稱 MAS）是紐約證交所交投最活絡 15 支股票的騰落線。過去，很多報紙每天都會刊載這項指標。唯有那些眾所注目的股票，才有可能成為交投最活絡股票。MAS 屬於「大錢」（big money）指標——顯示大錢看多或看空。價格與 MAS 如果相互背離，代表價格趨勢非常可能反轉。

有種目前已經罕有人使用的指標叫做 **TRIN**，本書第一版曾經用整章篇幅介紹這種指標。還有另一種過去很流行而現在很少人使用的指標叫做 **TICK**。過去的老書充滿許多神奇的指標，但運用於今天，則要小心。這些年來，市場變化很大，很多指標都被淘汰了。

由於美國股票市場成交量大幅增加，道瓊工業指數成長了 10 倍，根據**低價股成交量**所建構的技術指標，現在已經不再適用。**交易所會員融券比率**（Member Short Sale Ratio）與**專業報價商融券比率**（Specialist Short Sale Ratio）也因為選擇權交易日益普遍而變得沒有用。現在，交易所會員和專業報價商融券比率完全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟跨市套利市場（intermarket arbitrage）綁在一起。另外，**畸零股**統計數據也喪失了參考價值，因為保守的投資人會購買共同基金。**畸零股融券比率**（Odd-lot Short Sale Ratio）不再有用，因為賭徒們如今寧可交易股票賣權。

37. 共識指標與承諾指標

散戶交易者不會隨便發表意見，但金融媒體、投資快訊作家與部落格就像打開的消防水柱一樣，不斷噴出各種意見。某些作者或許非常精明，但金融媒體對於市場時效的看法，整體而言的紀錄實在太差。

金融媒體與投資快訊作家，通常會過度堅持既有趨勢，錯失行情轉折。當這些人變得極度偏多或偏空時，那就值得跟他們對著幹。

出版是個「有樣學樣」的產業，任何記者或顧問所發表的意見，如果明顯不同於同業，他的工作就有可能不保。獨自站立的感覺令人害怕，大多數人都希望被群眾擁抱。但是，當金融記者與投資快訊作家看多或看空的共識過高時，卻往往代表長期發展的既有趨勢即將反轉。

共識指標（consensus indicators）也稱為相反意見指標（contrary opinion indicators）。它並不適合用來決定精準時效，但可以顯示趨勢即將結束。一旦看到這類訊息，就應該透過其他技術指標，更精確判斷出趨勢反轉的時效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只要多、空繼續纏鬥，既有趨勢就會繼續發展。趨勢反轉之前，經常會出現高度共識。當群眾心態變得異常偏多，就要準備賣出了；群眾心態如果變得異常偏空，則可以準備買進。這就是「相反意見理論」的觀點。這個觀點最初是由英格蘭律師查爾斯・馬凱（Charles Mackay）提出，在《異常流行幻象與群眾瘋狂》（ExtraordInaryPopular Delusions and the Madness of Crowds）一書，他引用這個觀點說明荷蘭「鬱金香狂熱」（Dutc Tulip Mania）與英格蘭「南海泡沫」（South Seas Bubble）的群眾行為。韓福瑞・尼爾（Humphrey Neil）進一步將相反意見理論，引用到股票市場與其他金融市場。他在《The Art of Contrary Thinking》（逆向思考的藝術）一書中提出解釋，說明市場主要轉折點的多數人意見為什麼總是錯誤。價格是由群眾設定，當絕大多數人都看多時，將再也沒有足夠的新買盤可以支撐多頭行情。

1980 年代初期，我認識紐約地區某執業律師葛罕（Abraham W. Cohen），他透過問卷調查方式，搜集專業分析師的看法，並以他們的觀點代表群眾意見。葛罕是位懷疑論者，他在華爾街浸淫多年，發現投資顧問的整體績效未必優於一般群眾。1963 年，他成立一家公司「投資人情報中心」（Investors Intelligent），專門追蹤投資顧問的看法，當他們普遍看空行情時，葛罕認為這是買進機會。反之，當這些投資快訊作者普遍看多行情時，則是賣出機會。另一位投資快訊作家賽伯（James H. Sibbet）則把這套理論引用到期貨市場，他在 1964 年成立了一家顧問公司「市場風向旗」（Markt Vane）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

追蹤金融投資顧問的看法

大部分投資顧問都會順勢而為，因為他們會擔心自己錯失主要行情而顯得愚蠢或流失訂戶。另外，偏多看法有助於提升訂閱率，偏空評論則會嚇走客戶。即使市場處在空頭行情之下，我們也很少會在連續幾個星期內，看到偏空顧問多過偏多顧問的情況。

趨勢持續得愈久，投資顧問喊聲愈大。這些投資顧問的看法，往往在市場頭部最偏多，在市場底部最偏空。當大多數投資顧問都產生強烈偏多或偏空的看法時，最好採取反向操作。

某些投資顧問非常擅長於表達模棱兩可的看法，不論隨後的行情走勢如何，他們都可以宣稱自己的看法正確無誤，但那些專業評估機構的編輯，都有足夠經驗對付這些變色龍。

本書第一版曾經提到，當時只有兩家評估機構，專門追蹤投資顧問的看法，也就是前面所提到的「投資人情報中心」與「市場風向旗」。近年來，行為經濟學蓬勃發展，現在有很多機構專門追蹤投資顧問的看法。我最偏愛的業者是 SentimenTrader.com，他們的口號是「讓市場情緒站在你這邊，而不是對邊」，其發行人傑森・高佛特（Jason Goefert）幹得很不錯。

來自媒體的訊號

如果想要瞭解特定一群人，就要先知道其成員想要什麼，害怕什麼。金融新聞工作者看起來都道貌岸然、精明能幹、消息靈通；他們都很害怕被人家認為無知或行為古怪。這也是為什麼他們對於任何議題總是騎牆派，同時代表幾方面的意見。新聞工作者如果提出下列的說法，基本上是很安全的：「貨幣政策將推升市場行情，除非有不可預料因素介入。」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

內在矛盾是金融新聞業的常態(註10)。大多數金融編輯更膽小，他們經常刊載內容彼此矛盾的文章，並稱此為「平衡報導」。

舉例來說，在最近某主要商業雜誌的第 19 頁刊載一篇文章，標題是「通貨膨脹火勢稍顯猛烈（The Winds of Inflation Are Blowing a Little Harder）」。另一篇文章刊載於同期雜誌的第 32 頁，標題是「通貨膨脹憂慮何以沒有根據（Why the Inflation Scare Is Just That）」。唯有持久而強烈的趨勢，才能夠誘使金融評論家與編輯改變騎牆態度，這通常是發生在主要趨勢尾聲的樂觀或悲觀狂潮中。當金融評論家放棄騎牆立場，並且表達強烈的多頭或空頭看法時，往往代表當時趨勢即將反轉。

所以，主要商業雜誌的封面故事，總是精準的反向指標。當主要商業雜誌封面出現一隻發狂的公牛，通常代表股票市場的理想賣出時機；如果封面出現一隻猙獰的灰熊，代表行情底部已經不遠。

(註 10) 不只新聞業者如此：2013 年的諾貝爾經濟學獎由三位學術界人士分享。其中一人的著作認為，市場具有充分效率，不能拿捏時效；另一人的著作則認為，市場是非理性的，可以拿捏時效。所以，究竟如何，請看官自行挑選，然後等待明年頒獎。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

廣告傳遞的訊號

如果主要報紙或雜誌同時刊登三、四個廣告，都在推薦所謂的「投資機會」，這往往代表行情頭部已迫在眼前。通常只有在上升趨勢確立之後，經紀商才會突破他們的慣性高牆。而當趨勢發展得到普遍認同，而且有多家經紀商同時願意刊登廣告、推薦買進之時，既有的趨勢顯然已經太老了。

《華爾街日報》商品版的廣告，通常都迎合無知交易者的偏多胃口。這些廣告從來不會建議賣出；廣告很難刺激業餘交易者去放空。當行情籠罩在空頭市場時，你絕對看不到買進建議。如果同一天出現三、四個推薦買進黃金或白銀的廣告，交易者最好去觀察技術指標，尋找放空機會。

過去十年來，金融產業出現一群比較不良的業者：這全都要感謝網際網路，讓那些「拉高出貨」玩家也開始經營起線上業務。這群推銷廉價股的騙子們知道，唯有當上升趨勢發展成熟時，才容易讓那些犧牲者上鉤。當電子郵件過濾的這類廣告信數量大增時，頭部想必也不遠了（參考圖 37.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

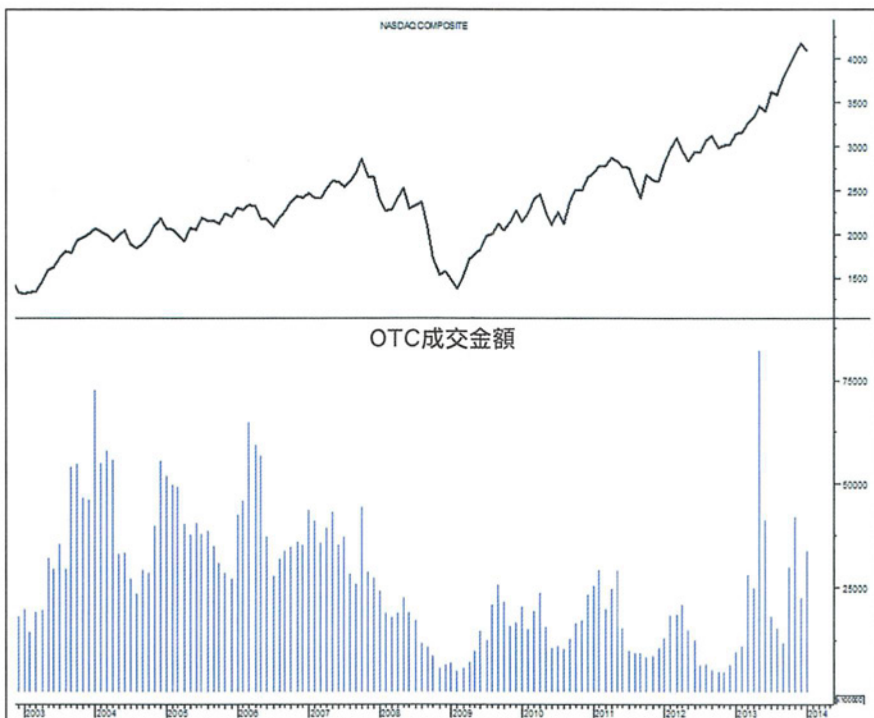


圖 37.1 OTC 股票月份總金額

大盤上漲，資金湧入廉價股，大盤下跌，此類資金也跟著撤退。這份圖形顯示 NASDAQ 市場廉價股的成交量月份報告。當行情創新高時，消息面很好，這些「彩券股」成交量就會暴增。當股票市場下跌時，這些股票的成交量則會顯著萎縮。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期貨交易者的承諾

政府機構與交易所會搜集各類交易者的買賣資料，然後針對其部位公佈摘要報告。對於那些操作績效紀錄理想的類群，應該跟著他們做交易；反之，交易績效一向不理想的類群，則應該跟他們對作。

舉例來說，商品期貨交易委員會（CFTC）會公佈避險者與大型投機客的多、空部位資料。避險者——商業生產者與商品消費者——是最成功的市場參與者。美國證管會（SEC）會公佈企業內線的買賣報告。上市公司內部高層人士非常清楚什麼時候應該買賣自家股票。

大型期貨交易者所持有的部位（包括對沖基金在內），一旦到達所謂的**申報水準**，就必須向 CFTC 報備。就目前來說，如果你做多或放空 250 口玉米、200 口黃金契約，CFTC 就會把你歸類為大型投機客。經紀商會把符合申報水準的部位資料轉交給 CFTC。經過統計整理之後，CFTC 會在每個星期五公佈這方面的摘要資料。

另外，CFTC 還規定契約口數的最高限度，這稱為「部位高限」（position limits）；換言之，投機客在任何特定商品所建立的部位，其規模都有一定的限制。這方面的規定，主要是為了防範大型投機客操縱行情。

CFTC 把全體市場參與者分為三組：商業交易者、小型投機客與大型投機客。**商業交易者**又稱為「避險者」。他們的正常業務涉及現貨商品交易。就理論上來說，他們從事期貨交易，是為了規避業務上的風險。舉例來說，銀行會從事利率期貨交易，藉以規避放款投資組合的風險；食品加工商從事小麥的期貨交易，是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

為了沖銷小麥現貨交易的風險。避險者的保證金比較低，而且也不受「部位高限」的限制。

大型投機客是部位規模到達申報水準的交易者。CFTC 會定期公佈商業交易者與大型投機客的多、空部位。如果你希望知道小型投機客的部位，只要將未平倉量減去前兩類交易者的部位即可。

避險者、大型投機客與小型投機客之間的區分並不是很明確。精明的小型交易者也可以成為大型交易者；愚昧的大型交易者也會演變為小型交易者。許多避險者也從事投機交易，某些市場參與者也會玩弄一些手段，這些手段足以扭曲 CFTC 的報告。舉例來說，我認識某經紀公司的老闆，他經常把一些富有的投機客戶登記為避險者，宣稱這些客戶之所以交易股價指數與債券期貨，是為了規避股票與債券部位的風險。

商業避險者可以合法運用內線消息從事投機活動。它們甚至可以藉由現貨市場來操控期貨市場。舉例來說，某家石油公司可以買進原油期貨，故意延遲幾艘油輪進港的時間，造成現貨市場供給不足，從而推高期貨價格，然後，將多頭部位了結，轉而拋空，讓數艘油輪同時進港交易，現貨市場的供給恢復正常，迫使期貨價格下跌而回補。操縱市場是違法的行為，任何公司都會堅決否認涉及這類的交易。

就整體而言，期貨市場的商業避險者擁有最佳的績效。它們財力雄厚，而且掌握內線消息。由於它們的長期勝算極高，所以應該追隨它們的交易方向。過去，大型投機客通常是富有的個人，利用自己的資金進行謹慎的投機。現在，所謂的大型交易者，通常是指商品基金而言，這些順勢交易的巨獸非常笨拙，至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少就整體而言是如此。至於小型交易者，他們則是在市場中走錯路的「迷航柯里甘（wrong-way Corrigans）」。

只知道某些群體的多、空部位，並不足以做成有效的推論。商業交易者經常會因為手中持有大量現貨部位而放空期貨，小型交易者則總是做多，反映永遠樂觀的看法。如果你希望有效利用 CFTC 的報告，記得要根據歷史基準來評估目前的部位。

合法內線交易

公開上市公司主管與投資者，如果持股比率在 5% 以上，其買賣交易就必須向證管會報備。這些資料經過整理統計之後，由證管會每個月公佈一次。

整體來說，公司內部人員經常會在低價買進而高價賣出。他們會在價格大跌之後買進，在行情大漲而價格高估時賣出。

內部人員的偶發性買進或賣出，通常沒有特別意義。舉例來說，某高級主管可能因為本身財務需要而賣出公司持股，或因為執行股票選擇權而買進股票。根據研究顯示，唯有當三位或以上的公司高級主管或大股東在一個月之內買進或賣出，才有重要意義。這些行為預示著公司即將發生非常有利或非常不利的事件。如果一個月之內有三個內部人員買進，股價可能就會上漲；如果一個月之內有三個內部人員賣出，股價則有可能下跌。

一群內線同時買進，其預測價值通常高於一群內線賣出。這是因為內線賣出股票的動機很多（分散投資，做房地產投資，籌措小孩的大學教育費），但這些人之所以願意買進自家股票，主要理由通常只有一個：他們預期公司股價即將上漲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放空餘額

對於期貨和選擇權來說，多頭和空頭部位永遠相等，但股票市場的情況不同，兩邊持股數量差異通常頗大。很多人——包括專業基金經理人在內——只會買股票，很少放空股票。

交易所會申報股票的放空數量。由於每支股票放空的絕對數量差異很大，所以通常都把放空股數表示為該股票流通籌碼的百分率。這個數據稱為**流通股票放空百分率**（Short Percent of Float），數值一般是 1% 或 2% 左右。觀察放空餘額的另一種方式，是比較其與每天平均成交量的關係。換言之，我們要問個假設性問題：如果空頭全部要回補，所有其他買家都不採取行動，每天成交量維持不變，那麼要經過幾天才能讓放空餘額下降到零？這就是所謂的**回補天數**（Days to Cover），數值通常是介於 1 ～ 2 天之間。

如果計畫買進或放空某股票，應該要檢視一下流通股票放空百分率與回補天數。這些數值如果太高，代表空邊太過擁擠。隨便一波漲勢，可能就會嚇得這些空頭急忙回補，更促使股價大幅走高。這對於多頭是好事，對於空頭則是災難。

相較於貪婪，恐懼是種更強烈的情緒。想撿便宜貨的多頭，最終或許只要不付太高價格就行了，但被軋的空頭，面臨無限損失的可能性，恐怕就要被迫支付任何價格回補。這也是為什麼空頭回補所引發的漲勢特別猛烈的緣故。

想要買進或放空股票時，最好檢視流通股票放空百分率與回補天數。一般來說，正常讀數沒什麼參考價值，但異常數據可能就有特殊的意義（請參考圖 37.2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何股票的放空數據如果太高，都屬於危險的放空對象。以此推論，如果某股票技術指標顯示買進訊號，其放空餘額如果很高，這就屬於另一個正面的因素——因為上漲動力更足。對於波段交易者來說，挑選買進或放空對象時，可以把放空數據納入考慮。就我個人來說，評估一筆交易時，永遠都會考慮這方面的數據。

Apple Incorporated AAPL	$ 534.97 -1.00	Green Moutain Coffee Roasters GMCR	$ 119.74 0.34
每天放空成交量	view	每天放空成交量	view
放空餘額	16,538,900	放空餘額	32,931,300
回補天數	0.9	回補天數	15.1
流通股票放空百分率	1.86%	流通籌碼放空百分率	25.76%

圖 37.2 AAPL 與 GMCR 放空資料

放空餘額與回補天數

比較兩支最熱門股票的放空餘額資料（我編輯本章當天的數據）。AAPL 的流通股票放空百分率是 1.86%，但 GMCR 的數據卻高達 26%。AAPL 的回補天數為 0.9 天，GMCR 則超過 15 天。這些資料顯示 GMCR 遭到放空的程度顯著較高。不要忘掉，這些空頭部位遲早都必須回補。

或許精明的空頭知道一些有關 GMCR 的利空消息，但股價如果上漲呢？即使是小幅上漲，也可能造成重大傷害。很多空頭可能會急著回補，促使股價飆漲。不論長期展望如何，但短期之內仍有可能會大漲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 7 章 交易系統

系統是由一套法則所構成，可用來尋找交易對象，決定進場和出場點。認真的交易者，都會有一套或多套系統。各位不妨將此比喻為外科醫生動手術的系統。他不需浪費時間與精神，考慮是否要購買麻醉劑，在哪裡下刀，或如何尋找患病的器官。手術會按照一套明確的程序進行，讓自己有時間可以思考策略性議題，修正技巧，處理障礙。

某些人會採用定義嚴格的系統，幾乎不容許個人判斷——我們稱此為機械化交易者（mechanical trader）。另一些人使用的系統，則會保留顯著的個人決策空間——我們稱此為自由心證交易者（discretionary trader）。理查·魏斯曼（Richard Weissma）在他的《Mechanical Trading Systems》（機械化交易系統）一書中，深入討論個性與各種交易風格之間匹配的議題。不論採用哪種方法，都應該在市場收盤之後，心情很平靜時，設計交易系統。交易系統可讓你在市場洶湧波濤裡，成為你理性行為的定錨。

一個適當的系統，當然應該以書面來呈現。理由？因為交易過程必須承擔龐大的壓力，很多基本步驟很容易就會被忘掉。阿圖·葛文德博士（Dr. Atul Gawande）的傑出著作《檢查表：不犯錯的祕密武器》（The Checklist Manifesto）主張運用核對清單來提升各種高挑戰性活動的表現，包括外科手術，乃至於金融交易。

機械化交易者會發展出一套法則，運用歷史資料進行測試，然後讓自己的系統進入自動導航狀態。運用於未來時，軟體會下達

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有關進場、目標價位、停損的訊號；身為機械化交易者，他理當完全按計劃行事。交易者不論是堅持遵循計畫，或試圖做調整，或干預訊號，那全都是另外一回事，但系統理當如何運作，應該是很清楚的。

機械化交易系統不論是透過自行建構或直接購買成品，對於業餘交易者來說，都會有如釋重負的效果，因為再也不需承擔決策壓力。不幸的是，市場狀況不斷變化，機械化系統遲早會脫節而開始賠錢。金融市場並不是完全遵循物理法則運作的機械化實體。市場是由龐大的人群所構成，其成員是按照不完美的群眾心理法則運作。機械化方法可以提供協助，但交易決策還是必須納入心理層面的考量。

運用機械化系統的專業交易者，會嚴密監控系統的績效。他清楚正常耗損與系統脫節之間的差別。專業交易者之所以有資格使用機械化系統，正是因為他有從事自由心證交易的能力！機械化系統雖然是一套行動計畫，但畢竟需要某種程度的人為判斷，即使是最可靠、最棒的計畫也是如此。

自由心證交易者每天進場時，市場對他來說都是嶄新的。他所考量的因素，通常多過機械化交易者，而有不同的權衡考量，更能適應當時的市況。一套好的自由心證系統，有很大的自由發揮空間，其中包括數種干預法則，尤其是在風險管理方面。

前述兩種方法都各有優點和缺點。優點方面，機械化交易比較不容易造成情緒緊張。你建構一套系統，打開系統，然後就可以繼續過生活，不必緊盯著每檔價格跳動。缺點方面，市場就好像是活生生的怪獸，牠就是能夠悄悄改變步調與行為，讓你的機械化系統不再有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至於自由心證交易，最主要優點是對於新機會所保持的開放態度；最大缺點則是人類判斷力會受情緒干擾，尤其是在沈重壓力之下，譬如：貪婪的激情，或是行情暴跌所引發的恐慌。

根據個人經驗判斷，機械化交易者的績效通常比較穩定，但最成功的交易者，大多都是採用自由心證方法。每個人都應該挑選適合自己個性的交易方法。我們人生中有很多重要決策都是如此擬定的，譬如：住在哪裡、從事什麼行業、跟誰結婚…。這類關鍵抉擇是呼應我們最深沈的個性，而不是理性思考。個性較冷靜，較容易沈迷於某種活動的人，通常比較適合採用機械化交易方法；冒險型的人，則比較適合採用自由心證交易方法。

到了最高層級，這兩種方法就會開始收斂。最頂尖的玩家，知道如何巧妙地結合機械化與自由心證方法。舉例來說，我有個朋友是機械化系統的忠實信徒，他管理的對沖基金採用 3 套交易系統，而且他會持續調整系統之間的資本配置。也就是說，他會把數百萬資金由系統 A 轉移到系統 B 或 C。換言之，他的自由心證決策，擴展了系統化交易。我是個自由心證交易者，但嚴格遵守幾個法則，譬如：不得在價格通道上限之上買進，或下限之下放空，不得逆著脈衝系統（後文將做說明）做交易。這些機械化法則可以減少不適當的自由心證交易。

本書談論的內容，大多屬於自由心證交易，但這些工具也可以運用於機械化交易。我寫這本書，是想同時協助到這兩類交易者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

38. 系統測試，模擬交易以及交易三要件

一套系統不論是自行開發，或是購買現成產品，實際運用資金進行交易之前，都需要先做測試。這有兩種可能。首先，**往前回測**（backtesting）：相關系統運用於過去一段歷史資料的狀況，通常是幾年。其次，**往後測試**（forward-testing）：運用實際資金建立小規模部位，在市場上直接做交易。認真的交易者會先做往前回測，如果符合預期，再做往後測試，如果也成功，就可以慢慢增加部位規模。

閱讀歷史測試的書面報告，是個很好的起點，但千萬不要讓理想數據誤導你產生不切實際的安全感。測試軟體所提供的參數，譬如：盈虧比率、最長連勝／連敗交易、最大淨值耗損…等看起來雖然客觀，但過去的結果並不能保證系統能否應對將來的實際交易。

你看到的書面報告可能很好，但實際運用於交易時，如果該系統卻出現連續 5 筆失敗交易，該怎麼辦呢？模擬測試時並沒有任何數據顯示會有這種可能性，但實際上卻經常發生。你咬緊牙關，再進行一筆交易，結果又失敗，淨值耗損持續擴大。現在，系統又發出新的交易訊號，是否要繼續執行呢？突然之間，原本令人嘆為觀止的測試績效，似乎跟未來交易再也沒有什麼關係。

金融產業裡有一小群人，他們專門收費幫忙客戶做交易系統的歷史測試。有些交易者因為擔心自己「穩賺的方法」遭人偷竊，所以寧可花幾個月時間，自行學習如何使用測試軟體。最後，各位將會發現，只有一種往前回測的程序是有效的——手工測試。這是一種緩慢、耗時，無法自動化的程序，但唯有這種方法足夠貼近實際交易的決策程序。雖然運用的是相同一組歷史資

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

料做測試，但每次只處理一天的資料；換言之，根據前面的資料，寫下你預期隔天將出現的交易訊號，然後點擊次一支線形，將隔天的新訊號與交易記錄下來。

你可以針對你的交易工具，下載每天的價格和成交量資料，至少涵蓋 2 年期間（期貨可以採用連續契約）。打開一份走勢圖，立即拉到左側最開端。打開試算表，在最頂端寫下交易系統的法則，分別設定日期、價格和訊號等欄位。分析軟體打開 2 個視窗，分別顯示日線圖和週線圖與相關技術指標。電腦鍵盤上的【Alt】和【Tab】按鍵，可以讓你交互觀察這 2 個視窗。

滑鼠往後移動，每次一天，趨勢與交易區間會慢慢形成，向你挑戰。這個時候，你所要做的，不只是測試一組交易法則。每往後移動一天，都等於是在測試與提升你的決策技巧。這種**每次一支線形的測試**，效果遠勝過任何具有往前回測功能的軟體。

每次一支線形的測試，整體結果如果符合預期，就可以開始運用實際資金，進行小規模交易。現在，經紀商收取的手續費很低，買賣 100 股的手續費只要 $1；所以，只要投入少許資金，你就可以測試自己的指標。務必要保留詳實的紀錄，如果實際資金的操作結果始終賺錢，就可以開始擴大部位規模。分成幾個步驟進行，慢慢調整為正常部位規模。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模擬交易

模擬交易是把買賣決策記錄下來，然後像真實交易一樣持續追蹤其發展，只是沒有實際投入資金。初學者可以從模擬交易開始著手，但很多人是因為實際交易遭逢挫敗，才轉而進行模擬交易。有些人甚至交替進行實際交易與模擬交易，但始終搞不清楚為什麼模擬交易總是賺錢，實際交易則總是賠錢。這其中涉及了三種理由。

第一，模擬交易沒有涉及實際資金，情緒壓力小，決策比較客觀。第二，模擬交易可以精準掌握撮合價格，實際交易則不然。第三，也是最重要者，最具潛力的交易機會，發生當時看起來往往很模糊。看起來很清楚的交易，往往比較容易發生麻煩。緊張不安的初學者，可能專挑看起來明顯的機會，至於那些更具挑戰性的交易，則採行模擬交易；結果，前者總是失敗，後者成功的機會反而比較高。所以，在實際交易與模擬交易之間跳來跳去，根本是沒意義的行為。

交易結果究竟如何，很大成份取決於心理因素，而這是模擬交易無法提供的。在沒有金錢輸贏壓力的情況下，假裝做交易，這就好像在池塘裡學駕帆船，然後想在狂風暴雨的海上套用相同技巧。

只有在一種情況下，模擬交易才有意義：測試交易紀律與交易系統。

每天收盤之後，你可以下載資料，好好做研究，寫下隔天如何做交易。市場開盤之後，記錄進場價位，然後每天做追蹤，調整獲利目標與停止點——如果你可以每天都這麼做，連續好幾個月，記錄自己採取的每項行動——這就代表你的交易紀律已經足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以操作實際資金。那些個性衝動、追求刺激的交易者，他們往往沒辦法做模擬交易，因為這是個很辛苦的工作。

你可以在某些網站開個專門做模擬交易的帳戶。你可以遞入交易指令，檢查交易有沒有成交，然後記錄成交價格。記得要把所有的模擬交易，輸入試算表與交易日誌。如果你有足夠意志力每天都做這些工作，連續好幾個月，那就具備了實際做交易所需要的紀律了。

可是，實際投入資金做交易，其中所涉及的情緒壓力，絕對不是模擬交易能夠模仿的。即使只是投入少量資金，做實際的小規模交易，你所學到的東西，都會遠遠超過幾個月的模擬交易。

近年來，我親眼目睹一些交易者，他們慢慢從模擬交易成功轉換到實際交易的過程。我們的 SpikeTrade.com 為了鼓勵會員積極學習，凡是參與競賽者，都享有費用方面的優惠待遇。參與交易競賽者，必須呈送包括進場點、目標價位與停損在內的整週交易計畫，這種執行計畫的紀律，可以協助交易者培養出保持專注與組織化的習慣。等到選股技巧提升之後，他們就開始能夠贏得每週競賽的績效獎金。這個時候，我經常接到電子郵件表示，他們參加競賽的表現雖然很好，但個人交易表現卻嚴重落後。可是，經過幾個月之後，他們學習的新技巧終於能夠轉移到實際交易，此時我收到的郵件就會顯示，他們的實際交易績效已經超過競賽成績。那是理所當然的結果，因為他們已經能夠更專注於實際交易了。

談到交易架構（trade setups），務必記住，實際進行一筆交易之前，必須先寫下所有相關數據。這麼做的話，實際投入資金之前，你的態度會更客觀；部位建立之後，交易者通常都會有「多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

給點轉圜空間」的心態。這正是為什麼原本有限的耗損，最後會演變為災難的緣故。我曾經遇到一位客戶，他不願接受 $200 的損失，結果竟讓整個帳戶的 $98000 全都被一筆勾消。

後續章節將處理「風險控制鐵三角」的概念，風險與資金管理將是重要議題。目前，我只希望強調，風險管理是交易的基本要件之一。你再也不用躺在床上，盯著天花板，想著「我應該買進 500 股？還是 1000 股？」在本書稍後，各位將看到一個簡單的公式，根據交易帳戶與風險容忍程度，決定部位規模。

撰寫本文當時，我採用三套策略。其中我最偏愛者，是假突破加上背離現象。第二套策略，是趁著強勁趨勢發展過程的拉回走勢，想辦法在價值區域進場（參考圖 38.1）。最後，我偶爾會「針對極端發展，採行逆向操作」（fade an extreme）——賭過度延伸的趨勢即將反轉。這些策略都各有自己的一套操作法則，但關鍵是：除非符合此三者之一的條件，否則我不會交易。我可不是一隻會到處亂追車輛的老狗。

交易三要件

每筆交易都有三個重要層面需要考慮。此處只是做簡單介紹，細節內容請參考後文有關交易系統與風險管理的章節。任何人如果想從事交易，都絕對不可忽略這三個層面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Spike Picks 交易者教育 交易日誌
控制面板
交易分析
我的帳戶
使用手冊
選擇這筆交易的帳戶: - select account
代碼: ADSK 美國股票 做多 限價 起始日期: 02/10/2014
交易架構
進場限價單: $51.77
價格目標: $54.00
保護性停損: $49.37
風險
最大金額風險: $500.00
潛在虧損: 4.6
最大股數: 208
報酬／風險比率: 0.9
參數
平均成交量: 2,707,820
通道上限: $53.87
通道下限: $47.61
通道高度: $6.26
A
B
C
報 酬
潛在獲利 4.3
A目標 $53.65
B目標 $53.02
C目標 $52.40
交易策略
04拉回價值區域

圖 38.1 交易三要件

這是我撰寫本章前後，針對某筆交易之計畫的電腦螢幕截圖（至於執行部分，請參考第 55 節）。請注意，有些特徵是每個交易計畫都應該具備的：

A. 交易架構——每筆交易都要寫下三個重要數據：進場價、目標價與停損。實際進場之前，你必須決定要支付多少錢，承擔多少風險，期待賺多少錢。潛在報酬與風險之間的比率，通常應該要超過 2：1。這項法則只允許一種例外：技術訊號非常強烈。當然，千萬不要為了符合前述條件而隨意更動目標價位。目標價位的設定，必須切合實際。

B. 風險管理——預先決定每筆交易所承擔的最大風險金額。把該金額除以你每股打算承擔的風險（也就是進場點與停損點之間的距離），就可以計算出你可以交易的股數，決定投入的部位規模。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

C. 最後，每筆交易都必須根據特定系統或策略，做為交易的基礎。「看起來不錯」算不上系統！聽到一些小道消息，或是看到行情大漲時，你可能會變得興奮，就像追逐摩托車的小狗一樣。你如果打算靠交易謀生，就必須界定交易計畫、策略與系統（不管名稱為何），唯有符合條件的交易才能進行。

39. 三重濾網交易系統

這套系統是由我設計，最初發表於 1986 年 4 月份的《期貨雜誌》（Futures）。自從 1985 年以來，我就運用這套系統進行交易，其表現確實禁得起考驗。我持續做調整，增添或改變一些功能，但基本結構不變：運用一系列時間架構與技術指標，擬定交易決策。

每筆交易都必須經過三重濾網的過濾或檢視。許多交易機會乍看不錯，結果卻被某一層濾網拒絕。任何交易若可以通過「三重濾網」的測試，成功的機會便很高。

三重濾網結合較長期走勢圖上的順勢指標，以及中期走勢圖上的逆勢擺盪指標。這套系統採用了特殊的進場方法，藉以建立多、空部位，並引用緊密的資金管理法則。三重濾網不只是交易系統而已，它是一套方法，一種交易風格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

順勢指標與擺盪指標

初學者總是試圖尋找某種神奇的萬靈丹——某種可以讓他們賺大錢的技術指標。如果能夠暫時得到幸運之神的眷顧，他們就會以為發現了致富的捷徑。可是，當神奇功能消失之後，他們就會連本帶利地被市場吞噬，然後又開始尋找另一種萬靈丹。市場的複雜程度絕對不是任何單一指標所能夠應付的。

針對相同的市場，不同指標有可能會發出矛盾的訊號。上升趨勢發展過程中，順勢指標會發出買進訊號，但擺盪指標卻會因為超買而發出賣出訊號。同理，下降趨勢發展過程中，順勢指標會發出放空訊號，但擺盪指標則會因為超賣而發出買進訊號。

當趨勢明朗時，順勢指標非常好用，但在橫向走勢發展過程，則會出現反覆訊號。反之，橫向走勢發展過程中，擺盪指標非常好用，但行情一旦轉為明顯的趨勢，就會發出過早的訊號，讓使用者陷入險境。交易者常說：「趨勢是你的朋友」，或是「讓你的獲利持續發展」。他們也常說要「買低賣高」。可是，如果趨勢向上，為什麼要賣出呢？多高才算高呢？

某些交易者嘗試在各種順勢指標與擺盪指標的訊號之中，取得某種折衷的妥協。這種妥協很容易作弊；如果你採用比較多的順勢指標，就會產生某種結論；如果你採用比較多的擺盪指標，則會產生另一種結論。交易者總是可以根據心中的成見來搭配指標。

「三重濾網」交易系統同時採用數種順勢指標與擺盪指標，希望能過濾兩者的缺點，同時保留住它們的優點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

選擇時間架構——5 的因數

還有另一個難題：趨勢可能同時展現出向上與向下的傾向，這取決於你以哪種時間架構的圖形為準。日線圖的趨勢可能向上，而週線圖的趨勢則可能向下，反之亦然。交易者必須處理不同時間架構下相互衝突的訊號。

查理斯．道（Charles Dow）在本世紀初提出了道氏理論，他認為股票市場有三種趨勢。長期趨勢持續數年之久，中期趨勢持續數個月，然後則是短期趨勢。羅勃．李（Robert Rhea）是 1930 年代的技術分析學者，他將這三種趨勢分別比喻為潮汐（tide）、波浪（wave）與漣漪（ripple）。他認為，交易者應該順著潮汐方向交易，掌握波浪的走勢，不需要理會漣漪。

時代已經不同了，如今的市場變得更不穩定。時間架構的解釋，需要比較大的彈性。三重濾網交易系統在這方面遵循一個原則：任何時間架構都是以 5 的因數，分別與上一層、下一層時間架構相互關聯（參考第 32 節）。

每位交易者都必須決定自己所希望交易的時間架構——可能是日線圖、10 分鐘走勢圖或任何其他圖形。總之，對於你實際做交易的時間架構，三重濾網稱其為**中期**時間架構。**長期**時間架構是上一層時間架構，**短期**時間架構則是下一層時間架構。

舉例來說，如果交易部位通常是持有數天或數個星期，則你的中期時間架構將是由日線圖來界定。週線圖是屬於上一層時間架構，用來界定長期時間架構；小時走勢圖則是屬於下一層時間架構，用來界定短期時間架構。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部位持有時間短於一個小時的當日沖銷者，也可以採用相同的原則。對於他們來說，中期時間架構是由 10 分鐘走勢圖來界定，小時走勢圖可用來界定長期時間架構，2 分鐘走勢圖則可用來界定短期時間架構。

關於三重濾網的運用，首先必須檢視長期走勢圖。你只可以順著潮汐方向——長期走勢圖顯示的趨勢，來進行交易。然後，你可以在逆著潮汐方向的波浪中，尋找進場的機會。舉例來說，如果週線趨勢向上，就應該在日線圖的跌勢中尋找買進機會。如果週線趨勢向下，就應該在日線圖的漲勢中尋找放空機會。

第一層濾網——市場潮汐

三重濾網首先分析長期走勢圖，也就是實際做交易之時間架構的上一層。大多數交易者都只注意日線圖，每個人都觀察這份涵蓋幾個月資料的圖形。如果分析週線圖，視野將因此而擴大 5 倍。

首先，要決定你實際做交易想採用的時間架構，稱其為中期。暫時不要去「看」這份走勢圖，因為這可能會讓你產生先入為主的偏見。首先，應該先處理上一層級的時間架構，也就是長期走勢圖。你將在這個時間架構上擬定交易策略，也就是做多或做空的立場。然後，再回到中期時間架構，開始擬定戰術決策，譬如：進場與停損。

就前一段的例子來說，如果你先研究日線圖，可能就會因此產生偏見。所以，你必須先在較長期的週線圖上，做出不偏頗的決策，然後才可以處理日線圖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最初版本的三重濾網是採用週線 MACD- 直方圖的斜率做為長期順勢指標（請參考圖 39.1）。這種指標很敏感，提供的交易訊號相當多。後來，我改採週線指數移動平均做為長期順勢指標。自從發明了脈衝系統（後文討論）之後，我開始以它做為第一層濾網。脈衝系統結合了前述兩種方法的特色，但不像 MACD- 直方圖那般敏感，而且比 EMA 斜率來得快速。

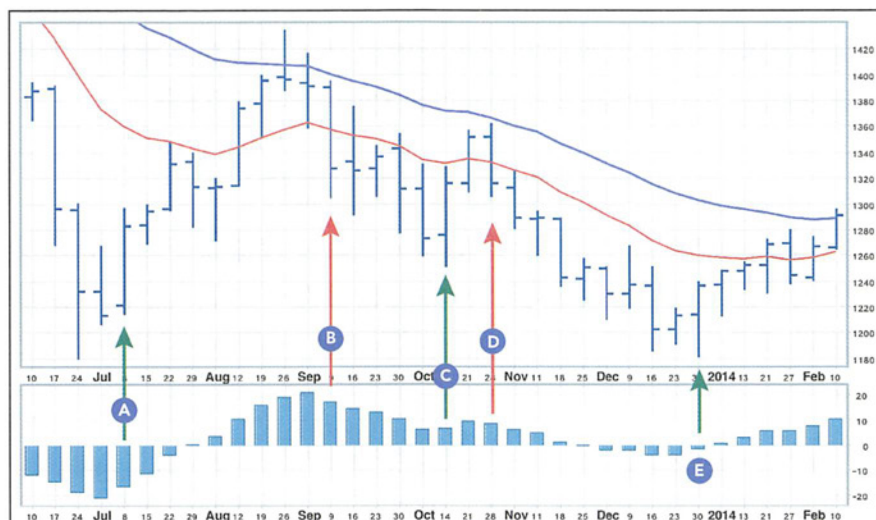


圖 39.1 黃金週線圖，26 與 13 天 EMA，MACD- 直方圖（12-26-9）

週線 MACD- 直方圖做為第一層濾網

根據三重濾網的規定，檢視日線圖之前，應該先觀察上一層的週線圖。週線圖交易訊號來自 MACD- 直方圖斜率，其數值是取決於相鄰兩支直方圖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果 MACD- 直方圖斜率反轉向上，代表買進訊號；如果 MACD- 直方圖斜率反轉向下，代表賣出訊號。買進訊號最好發生在零線之下，賣出訊號最好發生在零線之上（參考第 32 節）。

如果 MACD- 直方圖斜率反轉向上（標示為 A、C 與 E），代表你只能買進或觀望。如果斜率反轉向下（標示為 B 與 D），代表你只能放空或觀望。

請注意，A 與 E 的買進訊號優於 C，因為 C 處在零線之上。相較於夏天，春天是更適合買進的季節。在走勢圖的最右端，我們看到強勁的上升趨勢，因為 E 點買進訊號來自多頭背離：價格呈現雙重底排列（A 與 E），但技術指標對應底部的第二個底部，位置明顯墊高了。

根據脈衝系統（內容詳見第 40 節），綠色線形代表多頭，紅色代表空頭，藍色代表中性。脈衝系統不會告訴你應該做什麼。這是一種審查系統，其訊號只會告訴你不准做什麼。當脈衝系統顯示紅色時，交易者不准買進；脈衝系統顯示綠色時，交易者不准放空。如果想買進，必須先瀏覽週線圖，等到線形不再呈現紅色。同理，如果想放空，也要先瀏覽週線圖，等到線形不再呈現綠色。脈衝系統若呈現藍色，你就可以買進或放空。

有些交易者會採用其他指標，來辨識主要的趨勢。史帝夫．諾蒂斯（Steve Notis）曾經在《期貨雜誌》發表一篇文章，說明他如何運用趨向系統（Directional System）做為三重濾網的第一層濾網。原理都相同。大多數順勢指標都可以做為第一層濾網，前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提是該指標適用於週線圖，讓交易者能夠在日線圖上尋找該方向的進場點。

第一層濾網摘要：利用順勢指標辨識週線圖的趨勢，然後順著該方向進行交易。

交易者有三種選擇：買進、賣出或觀望。三重濾網系統的第一層濾網，會消除其中一個選擇。第一層濾網的功能，就像審查制度，它在主要上升趨勢發展過程中，只准你買進或觀望；在主要下降趨勢發展過程中，只准你放空或觀望。你可以順著潮汐方向游泳，也可以選擇不要待在水裡。

第二層濾網──市場波浪

第二層濾網是辨識逆著潮汐方向的波浪。如果週線的趨勢向上，日線的跌勢就代表買進的機會。如果週線的趨勢向下，日線的漲勢即代表放空的機會。

第二層濾網是運用日線圖上的擺盪指標，辨識出偏離週線趨勢的交易機會。擺盪指標可在跌勢中提供買進訊號，在漲勢中提供賣出訊號。根據三重濾網交易系統第二層濾網的規範，你僅可以採用與週線趨勢方向一致的日線交易訊號。

第二層濾網：在日線圖上引用某種擺盪指標。如果週線趨勢向上，就運用日線圖的下跌走勢，尋找買進機會。同理，如果週線趨勢向下，就運用日線圖的上升走勢，尋找放空機會。我的第二層濾網採用勁道指數（參考第 30 節），但也可以是其他擺盪指標，譬如：RSI、艾達透視指標（Elder-ray）或隨機指標都很不錯。

假定週線趨勢向上發展，根據三重濾網交易系統的規定，交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易者只能接受日線擺盪指標的買進訊號，不能接受放空訊號。日線圖如果是採用勁道指數的 2 天 EMA，那麼當指標跌破零線而未創數週以來的新低，那就是買進訊號。同理，假定週線趨勢向下發展，勁道指數的 2 天 EMA 向上穿越零線而未創數週以來的新高，那就是放空訊號（參閱圖 39.2）。

類似如隨機指標或 RSI 等其他擺盪指標（參考第 26 與 27 節），在它們進入買進或賣出區域時，即代表交易訊號。舉例來說，如果週線 MACD- 直方圖上升，但日線隨機指標跌破 30 而進入超賣區域，這就代表買進的機會。另外，如果週線 MACD- 直方圖下降，但日線隨機指標上升穿越 70 而進入超買區域，這就代表放空的機會。

第三層濾網——進場技巧

第三層濾網指的是進場技巧。此處的彈性頗大；你可以移到短期時間架構，尤其是有即時報價可供使用的話；你也可以留在中期時間架構中，進行交易的判斷。

本書初版建議挑選那些跟潮汐方向相同的漣漪：如果要建立多頭部位，買進訊號就是價格突破前一天高價；如果要建立空頭部位，賣出訊號則是價格跌破前一天低價。

這種方法有個缺點——停損有可能會太寬鬆。如果在價格突破前一天高價時買進，停損設定在前一天低價附近，如果前一天線形很長，停損顯然就會太過寬鬆。如此一來，要不是承擔風險的金額太大，就是部位規模太小。反之，如果線形很短而不是很長，停損很容易就會被市場雜訊引發。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

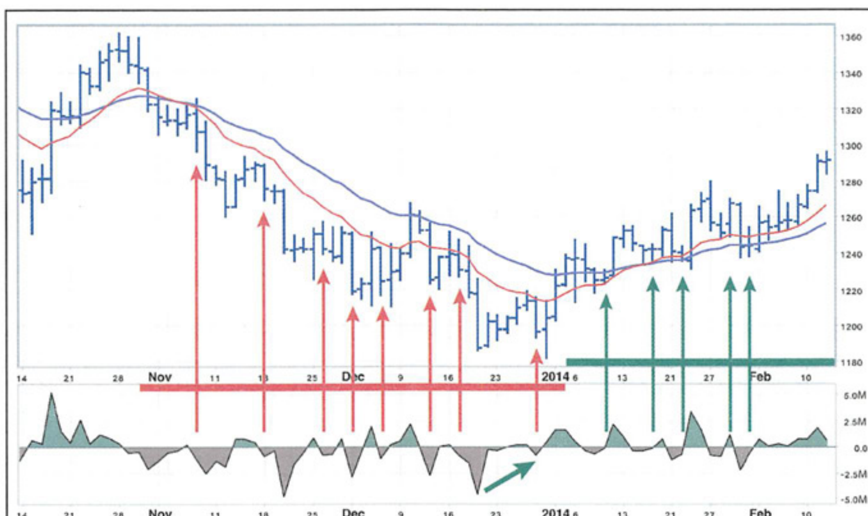


圖 39.2 黃金日線圖，26 天與 13 天 EMA，2 天勁道指數

以日線勁道指數做為第二層濾網

請注意 2014 年初所標示的側向箭頭，該處呈現一個多頭背離。首先，黃金價格向下假突破，當時擺盪指標的兩個對應谷底卻向上墊高。在走勢圖的最右端，黃金處於明顯漲勢，大多數黃金股票也跟著漲。我積極買進，但不包括黃金 ETF。有群來自澳洲的交易者表示，「我買進 XAU ETF，但走勢遠遠落後於 NCM（最大金礦股）。請問這是 ETF 的正常現象嗎？」是的，正是如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破方法雖然有效，但我已經不太使用這種方法了。由於盤中資料相當容易取得，我喜歡在這個時候改用 25 分鐘或 5 分鐘走勢圖，以當日沖銷的技巧運用於波段交易中。如果沒有及時資料可供運用，只能在隔天開盤下單，我則建議採用另一種方法：平均 EMA 貫穿程度（an average EMA penetration）。

幾乎所有的漲勢，偶爾都會出現拉回走勢，我們想要衡量的是這類拉回走勢貫穿快速 EMA 的程度。我會觀察日線圖過去 4 ～ 6 週的發展（假定處於上升趨勢），衡量正常拉回走勢跌破 EMA 的程度（參考圖 39.3）。

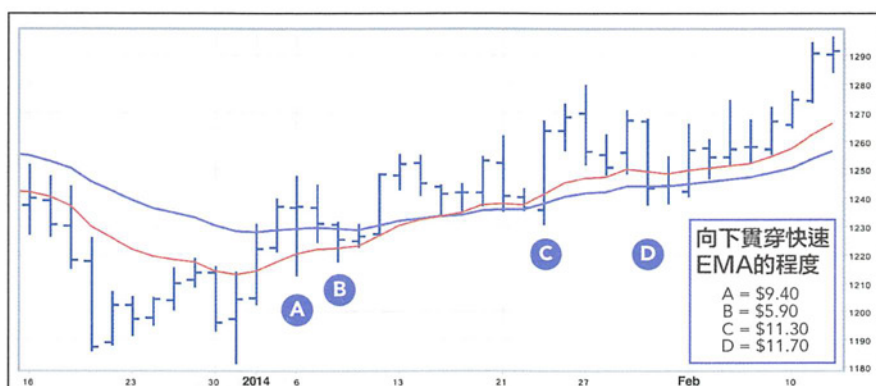


圖 39.3 黃金日線圖，26 天與 13 天 EMA

平均向下貫穿程度：三重濾網的第三層濾網

這是圖 39.2 的放大圖形。買進訊號不需等待 2 天勁道指數向上回升到零線之上；我們可以把指標跌破零線當做警訊，然後藉由平均 EMA 貫穿程度設定買點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 計算平均貫穿程度
- 今天 EMA 減掉昨天 EMA，結果加上今天的 EMA：這就代表 EMA 的明天可能位置。
- 買單設定：「EMA 明天可能位置」減掉「平均穿越程度」。這麼一來你就可以在拉回過程中低檔摸魚，而不是在向上突破高價時買進。

請參考圖 39.3，上升趨勢發展過程中，價格曾經四度跌破快速 EMA（標示為 A、B、C 與 D）。平均貫穿程度為 $9.60。在走勢圖最右端，13 天 EMA 為 $1266。我們可以將此 EMA 減掉平均貫穿程度，然後在此設定買單。每天都可以做這類的計算，直到實際買進為止。相較於追價買進，這是一種比較平和的做法。

這是上升趨勢的買進法則。至於下降趨勢的放空法則，情況剛好相反。請記住，下降趨勢的價格變動速度，通常是上升趨勢的兩倍。

三重濾網摘要

週線趨勢	日線趨勢	行 動	交易指令
向上	向上	觀望	無
向上	向下	做多	EMA 貫穿或向上突破
向下	向下	觀望	無
向下	向上	做空	EMA 貫穿或向下突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果週線趨勢向上，日線擺盪指標向下，就可以把買單設定在日線快速 EMA 下側，距離為平均向下貫穿程度。另一種進場方法，是將買單設定在前一天高價上方一檔處；價格如果繼續上漲，該買單就會被引發。如果沒被引發的話，隔天的買單仍然設定在前一天最高價上方一檔處，如此繼續向下調整買點，直到多頭部位建立，或是週線指標反轉為止。週線指標一旦反轉，買進訊號就不再有效了。

如果週線趨勢向下，就等待日線擺盪指標向上，再將賣單設定在日線快速 EMA 上側，距離為平均向上貫穿程度。另一種進場方法，是將賣單設定在前一天低價下方一檔處；價格如果繼續下跌，該賣單就會被引發。如果沒被引發的話，隔天的賣單仍然設定在前一天最低價下方一檔處。這種追蹤型賣出停止單的方法，是想順著週線下降的趨勢，在日線上升趨勢發展過程中，尋找向下突破的賣出機會。

當日沖銷的三重濾網

以當日沖銷來說，你的中期時間架構很可能是 5 分鐘走勢圖。同樣地，首先要評估上一層的長期時間架構，也就是 25 分鐘或 30 分鐘走勢圖的情況。在長期走勢圖上，先擬定策略性決策，也就是先決定要買進還是放空，然後再回到中期走勢圖設定進場和停損（參考圖 39.4）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

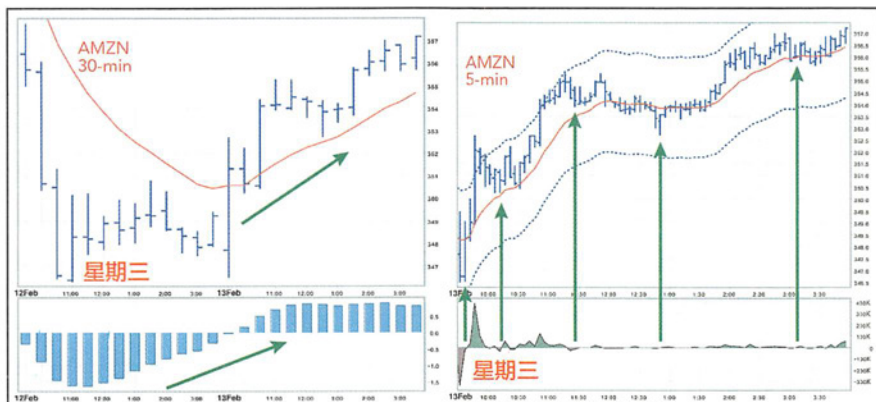


圖 39.4 左側：AMZN 30 分鐘走勢圖，13 期 EMA，12-26-9 MACD- 直方圖
右側：AMZN 5 分鐘走勢圖，13 期 EMA，0.6% 通道，2 期勁道指數

當日沖銷的三重濾網

亞瑪遜（Amazon.com.Inc.，AMZN）是交投最活絡的股票之一，因為它具有相當程度的價格波動和市場流動性。前述三重濾網系統的原則，也適用於此。此處的長期趨勢是 30 分鐘走勢圖，處於上升狀態。中期時間架構為 5 分鐘走勢圖。當 2 期勁道指數跌破零線時，代表低價買進機會。通道大約涵蓋 95% 的價格，可用來設定目標價位。

對於當日沖銷來說，39 分鐘與 8 分鐘走勢圖是相當不錯的一組時間架構。美國股票市場開盤時段從早上 9：30 到下午 4：00——總共有 6 個半小時，相當於 390 分鐘。39 分鐘走勢圖也就是 10 支線形，可在此擬定戰略性決策；然後觀察 8 分鐘走勢圖，在此擬定戰術策略，包括進場和停損。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要玩弄太多時間架構。對於波段交易者來說，中期時間架構可以採用盤中走勢圖，長期時間架構則可使用日線圖。如果長期時間架構採用的是某種盤中走勢圖，部位恐怕經常不能持久。對於當日沖銷者來說，週線圖恐怕根本毫不相干。總之，原則很單純，首先挑選自己最喜愛的時間架構做為中期走勢圖，然後再挑選大約 5 倍長的長期時間架構來搭配使用。

停損與獲利目標

成功的交易需要仰賴適當的資金管理。有紀律的交易者，會在獲利目標獲利了結，失敗交易儘快停損，因此績效通常優於一般交易者。進場之前，你必須先寫下三個數據：進場價位、目標價位與停損。如果沒有預先界定這三個數據，那就是賭博。

三重濾網系統運用長期走勢圖來設定獲利目標，然後運用中期走勢圖來設定停損。如果你採用的是週線圖與日線圖，就在週線圖上設定目標價位，在日線圖上設定停損。如果趁著日線圖拉回走勢買進，獲利目標就設定在週線價值區域。當日沖銷者如果採用 25 分鐘與 5 分鐘走勢圖，就在 25 分鐘走勢圖上設定獲利目標，然後在 5 分鐘走勢圖上設定停損。如此一來，就可以幫助你提升交易效率，並控制風險。

三重濾網系統採用緊密的停損。因為你是順著市場潮汐方向做交易，失敗交易的下檔空間應該很有限。你只能順著潮汐操作，要不然就是退場觀望。第 54 節「如何設定停損」還會回頭探討這個議題。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

40. 脈衝系統

脈衝系統（Impluse system）的構想出現於 1990 年代中期。在美國某個偏遠地區的旅館裡，我半夜醒過來，坐在床上想著，也許我可以只用兩個準則，描述任何時間架構的任何行情走勢：慣性（inertia）與力量（power）。結合此兩者，我就可以找到慣性處於多頭狀態、力量也處於多頭狀態的期貨和股票，然後站在多邊進行交易。同理，我也可以找到慣性和力量都處於空頭狀態的期貨和股票，然後站在空邊進行交易。

對於任何交易工具來說，快速 EMA 的斜率都可以做為衡量**慣性**的理想指標。EMA 上升，代表多頭慣性；EMA 下降，代表空頭慣性。MACD- 直方圖的斜率，則可以用來衡量任何趨勢的**力量**。如果最近一支線形的高度大於前一支線形（零線之上的情況，以 m-M 來表示），或者最近一支線形的深度淺於前一支線形（零線之下的情況，以 y-v 來表示），代表 MACD- 直方圖的斜率上升，力量向上推動。如果最近一支線形的深度深於前一支線形（零線之下的情況，以 v-y 來表示），或最近一支線形的高度小於前一支線形（零線之上的情況，以 M-m 來表示），代表 MACD- 直方圖的斜率下降，力量向下推動。如果運用 MACD- 直方圖界定力量，就不需理會零線之上或之下的問題——重點是 MACD- 直方圖最近兩支線形之間的關係。

對於多數套裝軟體來說，只要藉由簡單的程式，就不難根據脈衝系統繪製出價格線形的顏色。如果兩種指標都上升，線形為綠色——偏多。兩種指標都下降，線形為紅色——偏空。如果兩種指標彼此相反，線形則為藍色——中性（參考圖 40.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Impulse System

EMA		MACD 直方圖		脈衝	可行	不可行
	+		=	綠色	買進，觀望	放空
	+		=	紅色	放空，觀望	做多
	+		=	藍色	做多或放空	
	+		=	藍色	做多或放空	

圖 40.1 脈衝系統的顏色

脈衝系統

- EMA 上升 &MACD- 直方圖上升（尤其是在零線之下）
  = 脈衝為綠色，趨勢偏多。禁止放空，可以買進或觀望。
- EMA 下降 &MACD- 直方圖下降（尤其是在零線之上）
  = 脈衝為紅色，趨勢偏空。禁止買進，可以放空或觀望。
- EMA 上升 &MACD- 直方圖下降
  = 脈衝為藍色，趨勢中性。無所禁忌。
- EMA 下降 &MACD- 直方圖上升
  = 脈衝為藍色，趨勢中性。無所禁忌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我原本期待脈衝系統可以做為一種自動化程序——綠色買進，紅色放空，其他顏色則需另做檢視。可是，歷史資料測試結果卻澆了我一大盆冷水。這個系統可以掌握到每個趨勢，但橫向走勢卻會不斷出現訊號反覆的情況——線形忽而綠色，忽而紅色。

於是，我便把脈衝系統擱置一旁，但還是繼續思考。幾年後，我逐漸發現：這不是一套自動化交易系統，而是一套審查系統！它不能告訴我「應該做什麼」，而是告訴我「不能做什麼」。如果週線或日線為紅色——不准買進。如果週線或日線為綠色——不准放空。

有了這個發現之後，從此我的所有交易都會運用到脈衝系統。我在 2002 年的著作《走進我的交易室》（Come into My Trading Room，Barron's 雜誌推薦為年度經典）公開了這套系統。目前，脈衝系統在全球各地的運用日益普及，相關術語也普遍被接受。

這就是我運用脈衝系統的方式（參考圖 40.2）。它讓我免於遭遇麻煩。交易計畫的構想、訊號或指標可能各自不同，但脈衝系統都會迫使我等待，直到它不再禁止我朝預定方向進行交易為止。另外，脈衝系統也能幫助我判斷既有趨勢何時開始轉弱，並建議出場。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

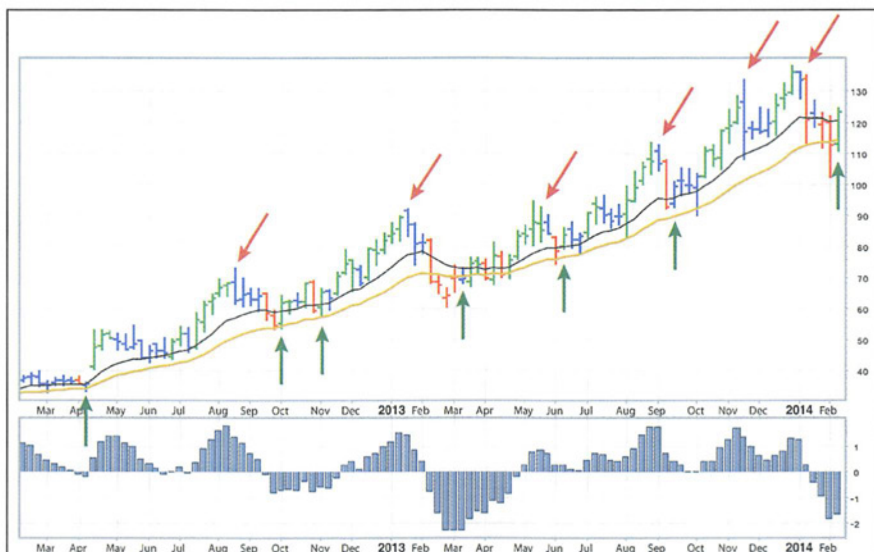


圖 40.2 SSYS 週線圖，13 週與 26 週 EMA，12-26-9 MACD- 直方圖與脈衝系統

脈衝系統

交易者不論採用基本分析或技術分析，脈衝系統都能夠有效幫助你尋找出適當的交易機會。讓我們看看 Stratasys,Inc.（SSYS）的情況，它是從事 3D 列印積層製造的兩大上市公司之一。2012 年，我針對這方面科技出版了一本暢銷投資電子書，判定該類股將有不可限量的發展。

向上箭頭標示紅色線形之後緊跟著發生的綠色線形。紅色線形禁止買進。最佳買進時機，是紅色線形消失當時。各位可以發現，這些向上箭頭都指向行情底部，包括圖 40.2 最右端的買進訊號在內。這種客觀方法可讓你有信心在跌勢停頓時立即買進。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

脈衝系統也建議獲利了結的理想區域。斜向箭頭標示著超買區域一系列綠色線形之後緊跟著發生的第一支藍色線形。它們代表多頭已經吃撐了，這個時候就應該獲利了結，等待另一個買進機會。

進場

脈衝系統的綠色與紅色線形，代表的是慣性與力量朝相同方向發展。綠色線形代表多頭居於主導地位，上升趨勢正在加速發展。紅色線形代表空頭居於主導地位，下降趨勢正在加速發展。快速 EMA 與 MACD- 直方圖相互配合的狀況，可能只會維持幾支線形，但這段期間的行情發展速度很快。

實際引用脈衝系統之前，務必記住三重濾網交易系統的規定：不能只分析一個時間架構。挑選你最偏愛的時間架構，稱其為中期時間架構。然後，將中期時間架構乘以 5，此乃長期期間架構。你如果偏愛採用日線圖，則必須先分析週線圖，在此擬定策略性決策為買進或賣出。然後運用脈衝系統決定你什麼時候可以建立多頭或空頭部位。

- 對於短線動能交易者來說，可以在兩個時間架構都變為綠色時，立刻買進，在某個時間架構轉為藍色，獲利了結。
- 如果想要捕捉行情轉折點，最好的交易訊號並非綠色或紅色，而是在綠色或紅色消失的時候。

假定某股票正處於下降趨勢，你認為底部距離不遠，並開始追蹤週線與日線的脈衝系統演變。只要是兩者之一繼續顯示紅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

色，就代表價格下降趨勢仍然有效，禁止買進。唯有當兩個時間架構都不再呈現紅色時，才可以考慮買進。

假定你認為某股票正在盤頭，而且趨勢隨時有可能向下反轉，於是在週線與日線上檢視脈衝系統。只要是兩者之一仍呈現綠色，就表示上升趨勢仍然有效，禁止放空。唯有當兩個時間架構都不再呈現綠色時，才可以考慮放空。

時間架構愈短，其訊號愈敏感：日線脈衝改變顏色的時間，幾乎永遠在週線脈衝之前。以當日沖銷來說，5 分鐘走勢圖總會在 25 分鐘走勢圖之前改變顏色。假定行情分析顯示，市場正在打底，趨勢隨時有可能向上反轉，此時我會等待日線圖不再呈現紅色（換言之，變藍或甚至變綠），然後才開始觀察週線圖，而週線圖這個時候應該仍然是紅色。一旦週線也由紅轉藍時，就可以考慮買進了。這個技巧可以避免在行情仍處於下降趨勢時過早買進。

放空的運用也是如此。如果我認為行情正在盤頭，我會等到日線脈衝不再呈現綠色（換言之，轉為藍色，甚至是紅色），再轉而觀察週線。當週線也不再呈現綠色時，就可以考慮放空了。總之，必須等待兩個時間架構都不再呈現反向顏色（以交易計畫打算進行交易的方向為準），如此才能確保交易方向不至於違背價格趨勢。

記住，脈衝系統屬於審查系統。它不會告訴你「應該做什麼」——但它會清楚地告訴你「不能做什麼」。交易者絕不能違背審查系統。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多技術分析軟體都提供一種叫做「條件化格式設定」（conditional formatting）的功能。這個功能可以按照 EMA 與 MACD- 直方圖斜率的狀況，把價格線形繪製為各種顏色。芝加哥有位傑出的程式設計師約翰．布魯恩斯（John Bruns）運用了這套程式，而把脈衝系統納入我們所謂的艾爾德磁盤[註11]（elder-disks）中。你的交易平台如果不允許做條件化格式設定，還是可以使用脈衝系統。只要觀察 EMA 和 MACD- 直方圖的斜率狀況：此兩者就可決定價格線形的顏色。

讀者如果知道如何編寫電腦程式，就可以在脈衝系統中納入更多的功能。你可以測試各種不同期間長度的 EMA 或 MACD 設定，尋找個別市場最適用的參數。當日沖銷者可以設計一套程式來追蹤多個市場的線形顏色，並發出各種警告，而不需整天都被綁在電腦前面。

出場

對於短線動能交易者來說，既有部位方向只要不再受到脈衝系統支持（即使只有其中一個時間架構不再支持也是如此），就應該結束該部位。一般情況下，日線 MACD- 直方圖會領先週線發生轉折。所以，價格處在上升趨勢發展過程時，如果日線 MACD- 直方圖變短，也就意味著上升動能減弱了。當買進訊號消失時，獲利了結不必等待賣出訊號。

(註 11) 列舉在 elder.com 網站中，有很多交易程式都會提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

價格如果處在下降趨勢發展過程，處理方式剛好相反。只要脈衝系統不再呈現紅色（即使只有其中一個時間架構不再呈現紅色也是如此），就該回補空頭部位。最具動態威力的跌勢已經結束了，你的動能交易已經達成任務。

脈衝系統鼓勵交易者進場務必謹慎，出場則必須果斷快速。這也是專業玩家的交易方式。初學者通常會背道而馳：草率而莽撞地進場，而且似乎永遠都沒辦法出場（不斷期待行情反轉）。

對於波段交易者來說，就算有某個時間架構變藍，還是可以繼續持有部位。可是，部位方向永遠不得違背脈衝顏色。只要有某個時間架構的脈衝變為紅色，多頭部位就必須了結，退場觀望。同理，只要有某個時間架構的脈衝變為綠色，空頭部位就必須了結，退場觀望。

市場群眾的行為，通常都顯得漫無目的，到處遊走，毫無組織，但他們的情緒一旦被激起而開始採取行動，脈衝系統就可以協助辨識出股票市場混沌大海裡聚集的交易指令。交易者應該趁著趨勢型態呈現時進場，而價格型態重新回歸混沌時，就可以出場了。

41. 通道交易系統

市場價格通常會順著通道移動，就像河流蜿蜒於山谷之間一樣。當河流觸及右側山壁時，就會向左轉；當河水觸及左側山壁時，就會向右轉。價格上漲時，上檔似乎總存在著無形的壓力；價格下跌時，下檔又似乎存在著無形的支撐。通道可以協助交易者辨認出這些可能存在的支撐與壓力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撐是買盤聚集而買方力量大於賣方的價格區域。壓力是賣壓聚集而賣方力量大於買方的價格區域（參考第 18 節）。通道代表的則是支撐與壓力將來可能出現的位置。

通道有助於辨識買進與賣出機會，避免進行不當的交易。有關交易通道最初的研究，請參考賀斯特（J.M.Hurst）在 1970 年出版的著作《The Profit Magic of Stock Transaction Timing》（股票交易時效獲利秘訣）。已過世的數學大師班努瓦．曼德布洛特（Bennoit Mandelbrot）曾經受埃及政府之邀，建立有關棉花價格的數學模型，棉花是埃及的主要出口農產品。經過深入研究之後，他發現：「價格會以價值為中心上下波動。」這個結果聽起來似乎很無趣，實際不然。假定我們接受這項數學發現，我們就能界定價值的意義，衡量平均波動程度，並建立交易系統。我們應該在價值之下買進，在價值區域獲利了結；或在價值之上放空，然後在價值區域回補。

前文已經談過價值區域，也就是短期與長期移動平均所夾的區域。現在我們可以再藉由通道，尋找出常態與異常的波動。

建構通道的兩種方式

我們可以在某移動平均的兩側，繪製出兩條分別與該移動平均平行的曲線。我們也可以根據市場價格波動的程度，調整通道的寬度（標準差的通道）。

以某移動平均為中心所繪製的固定寬度對稱通道，適用於期貨與股票的交易。根據標準差做調整的通道（又稱為「包寧傑帶狀」，Bollinger bands），則適用於選擇權交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通道代表的是常態與異常價格行為分野的界線；換言之，如果能繪製出適當的通道，常態價格走勢就會落在通道之內，而落在通道之外的部分，則屬於異常價格行為。處在通道下限之下的價格，屬於價值低估；處在通道上限之上的價格，則屬於價值高估。

對稱通道

本書第 22 節曾經討論兩條移動平均的交易方法。以這類方法來說，我們會採用慢速均線做為通道的基準。舉個例子，如果採用 13 天與 26 天 EMA，通道就應該根據 26 天 EMA 來繪製。

通道寬度的係數，是由交易者自行決定的。這個係數通常可表示為 EMA 的某個百分率。

通道上限 = EMA+ 通道係數 × EMA
通道下限 = EMA- 通道係數 × EMA

對於任何市場，我們可以先嘗試把通道係數設定為 EMA 的 3% 或 5%，然後再做調整，直到通道能夠涵蓋最近 100 支線形（以日線圖來說，大約是 5 個月期間）其中 95% 的價格資料。這就好像在試穿襯衫一樣，你想找到一件非常合身的衣服，但頸項與手腕的部分則不在考慮之內。理想的通道會涵蓋絕大部分的價格資料，只有極端價格走勢才會超越通道。

如果市場價格波動劇烈，你就需要較寬的通道；價格走勢穩定的市場，你則需要較窄的通道。相較於高價股，廉價股通常需要較寬的通道。長期走勢圖也需要較寬的通道。一般來說，週線所使用的通道係數，大約是日線的兩倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

過去，我都是靠手工繪製通道，後來很多套裝軟體都可以安裝一種稱為「自動包絡」（Autoenvelope）的插件。該插件可以自動繪製出任何交易工具與任何時間架構的通道。這套插件包含在艾爾德磁盤（elder-disks）中。

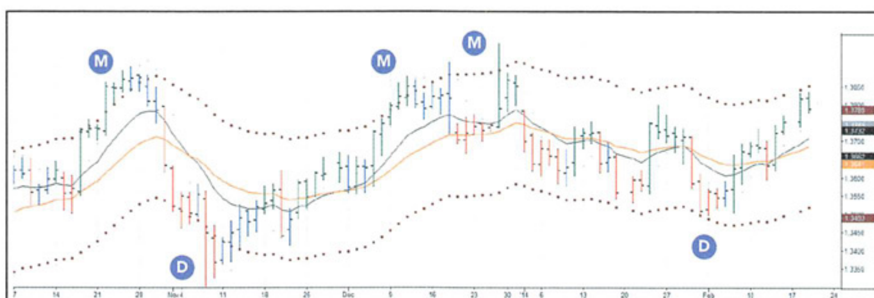


圖 41.1 歐元外匯期貨，26 天與 13 天 EMA，脈衝系統，自動包絡

通道：自動包絡

這是 2014 年 3 月份歐元外匯期貨契約（ESH14）的走勢圖，涵蓋期間為幾個月。相較於銀行間外匯市場，外匯期貨交易比較透明。當我想做外匯交易時，通常都會挑選外匯期貨。

華倫・巴菲特把股票市場參與者形容為：擺盪在狂熱與沮喪情緒極端之間的群眾。這個說法也同樣適用於其他非股票市場。各位可以看到，歐元擺盪於價值之上與之下。當行情穿越通道上限時，代表市場群眾已經處於狂熱狀態（標示為 M），一旦跌破通道下限，則顯示群眾看法悲觀到極點（標示為 D）。

巴菲特認為，大多數交易者所面臨的最大問題，是他們總被市場先生的情緒所感染；換言之，當市場先生覺得興奮狂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熱時，群眾就跟著買進；當市場先生覺得沮喪時，群眾就跟著賣出。通道可以協助交易者判斷市場狂熱或沮喪的程度，避免受到情緒性的感染。我會嚴格遵循一項交易法則：絕不在通道上限之上買進，也絕不在通道下限之下放空。由於這個法則的限制，我可能會錯失某些大行情，但同時也可以顯著保障自身的安全。請參考圖 41.1 的最右端，當時價格相當接近通道上限——看起來市場即將陷入瘋狂。

群眾心理

指數移動平均可以反映出相關期間內的價值平均共識。當價格接近其移動平均時，市場價格反映的是合理價值。價格如果跌到通道下限附近，市場行情就處於價值低估。當價格上升到通道上限時，市場行情則處於價值高估。通道能夠協助辨識出市場行情便宜的買進機會，還有市場行情昂貴的放空機會。

當價格下跌而低於均線時，低檔承接的買盤將介入，他們的買進與空頭回補力量將推升價格走高。當價格上漲而高於合理價值時，賣方會認為這是獲利了結或拋空的機會。他們的賣壓將阻擋價格的漲勢。

當市場下沈到沮喪谷底時，人氣勢必回升。當市場攀升到狂熱高峰時，人氣將逐漸回歸平靜。通道標示著群眾樂觀與悲觀的常態界線。通道上限代表多頭上攻力道發展到此界線，即將耗盡力氣；通道下限代表空頭下殺力道發展到此界線，即將精疲力盡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

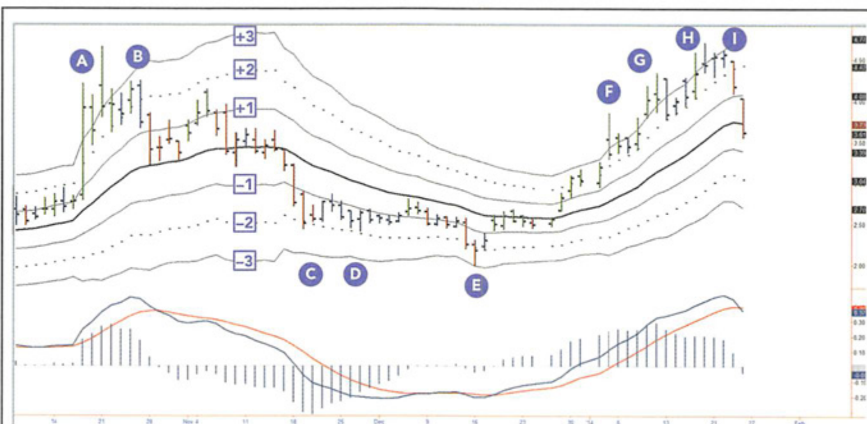


圖 41.2 RSOL 日線圖，21 天 EMA，1-2-3 個 ATR 的通道，MACD-直方圖 12-26-9，脈衝系統

多個 ATR 的通道

這是 Real Goods Solar,Inc.（RSOL）走勢圖涵蓋幾個月的價格行為：

A 點附近——警告。價格穿越 +3 個 ATR 上限，上升走勢已經發展到極限。

B 點附近——賣出。價格守不住 +2 個 ATR。多頭部位獲利了結。

C 點附近——訊號。價格跌勢在 -2 個 ATR 附近停頓。見底徵兆。

D 點附近——訊號獲得確認。價格守住 -2 個 ATR：打底。

E 點附近——買進。向下假突破觸及 -3 個 ATR 而反彈。

F 點附近——警告。價格穿越 +3 個 ATR 上限，觀察漲勢是否能夠守住 +2 個 ATR。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

G 點附近——警告。價格穿越 +3 個 ATR 上限，觀察漲勢是否能夠守住 +2 個 ATR。

H 點附近——另一個警告。價格穿越 +3 個 ATR 上限，觀察漲勢是否能夠守住 +2 個 ATR。

I 點附近——賣出。價格守不住 +2 個 ATR，多頭部位獲利了結。

在通道上限附近，空頭背水一戰，準備迎擊多頭。在通道下限附近，多頭背水一戰，準備迎擊空頭。不論多頭或空頭，當他們已經退無可退時，唯一生機就是奮力退敵，所以通道界線通常都能守住。

價格漲勢如果得以穿越通道上限，就代表上升趨勢異常強勁。價格漲勢如果無法觸及通道上限，則透露出空頭的徵兆，顯示多頭上攻勁道減弱。價格跌勢也可適用相同的解釋。

我的朋友凱利．拉溫（Kerry Lovvorn）針對這個概念做了一些調整，他採用三組通道，而不是一組。他的通道寬度，是根據平均真實區間 ATR 所決定（參考第 24 節）。這三組通道的寬度，分別設定為 1 個 ATR、2 個 ATR 與 3 個 ATR。正常價格波動會落在移動平均的 1 個 ATR 範圍內，唯有最極端的價格走勢才會跑到移動平均的 3 個 ATR 範圍外，代表趨勢即將反轉（請參考圖 41.2）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般交易者只能隨著市場多、空情緒擺動，但通道可協助交易者保持客觀。當價格上漲到通道上限附近時，你看到的是「樂極生悲」，這就是應該賣出的時候。當價格下跌到通道下限附近時，你看到的則是「否極泰來」，這就是應該買進的時候。

交易法則

業餘生手與專業玩家對於通道的處理心態完全不同。業餘者偏愛把賭注押在勝算不高的暴利機會上——他們會在向上突破過程中買進，在向下突破過程中放空（如果真敢放空的話）。如果通道有可能被突破，業餘者就會開始期待新趨勢的開始，希望能大撈一票。

反之，專業玩家認為，異常現象終將回歸正常。價格通常會停留在通道之內，大部分突破都是氣力即將放盡之前的迴光返照。專業玩家將與它們對作。他們會在向上突破而走勢停頓時放空，並在向下突破而走勢未能創新低時買進。

一旦新趨勢突破通道，就可以為業餘者帶來可觀的獲利——沒錯，確實是如此，但你還是應該站在專業玩家這邊。大多數突破都是無效的，價格終究還是會返回通道之內，這也就是為什麼你的交易應該把獲利的目標，設定在通道的價值區域內的理由。

移動平均的通道，可以做為獨立的交易方法，也可以配合其他技巧使用。有關通道的交易方法，吉拉．艾波（Gerald Appel）建議採用下列法則：

1. 沿著移動平均的兩側繪製通道線。如果通道相對平坦，底部通常都是理想買點，頂部則是理想賣點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 如果趨勢向上而通道明顯快速上揚，價格將挾著強勁的動能向上穿越通道。這代表你有更好的機會在高檔區賣出。價格穿越通道的上限之後，通常還是會折返移動平均，這是理想的買進機會。當行情重新擺盪到通道上限時，多頭部位就可以獲利了結。

上述法則也適用於下降趨勢。當價格突破通道下限時，通常還是會折返移動平均，而這將是另一個放空的機會。當行情重新擺盪到通道下限時，就應該回補空頭部位。

如果通道與技術指標相互相合，往往可以提供出最佳的交易機會（參考圖 41.3）。如果技術指標與價格之間產生背離現象，往往代表最強烈的訊號。已過世的曼寧．史拓勒（Manning Stoller）曾經在一次訪談中，對作者說明了下列的交易方法：

1. 當價格到達通道上限時，如果技術指標（譬如：隨機指標或 MACD- 直方圖）的頭部下滑，這就是空頭背離的賣出訊號，顯示價格過度延伸，多頭力量轉弱。

2. 當價格到達通道下限時，如果技術指標底部墊高，這就是多頭背離的買進訊號，顯示價格偏低，空頭力量轉弱。

3. 我們必須同時針對數個時間架構進行分析。如果日線圖與週線圖都顯示價格從通道底部向頂部移動，就應該做多。如果日線圖與週線圖都顯示價格從通道頂端向底部移動，就應該做空。

當通道處於上升狀態時，應該做多，在快速與慢速移動平均所夾價值區域買進，並在通道上限附近賣出。當通道處於下降狀態時，就應該在價值區域放空，然後在通道下限附近回補。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 41.3 SIX 日線圖，26 天與 13 天 EMA，6% 通道，MACD- 直方圖 12-26-9，脈衝系統

結合通道與 MACD 訊號

這份走勢圖顯示 Six Flags Entertainment Corporation（SIX）數個月以來的價格行為：

A 點附近—— 價格跌到通道下限，MACD- 直方圖創新低，代表該水準將重新接受測試或穿越。

B 點附近—— 通道成功阻擋跌勢，即將反彈。

C 點附近—— 價格上漲到通道上限，趨勢可能反轉。

D 點附近—— 買進。價格跌到通道下限，價格創新低（D 點低於 A 點），但 MACD- 直方圖的對應低點卻墊高（D 點高於 A 點），代表多頭背離的買進機會。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

E 點附近——	價格上漲至通道上限之上，MACD- 直方圖創新高，代表該水準將重新接受測試或穿越。
F 點附近——	價格拉回到價值區域；MACD- 直方圖跌破零線，隨後可能發展為空頭背離。雖說如此，此處仍然可以考慮買進。
G 點附近——	賣出與放空。價格上升到通道上限，MACD- 直方圖的對應峰位卻明顯下滑（E 與 G），產生嚴重的空頭背離。

標準差通道（包寧傑帶狀）

這種通道的最大特色，就是通道寬度會隨著市場價格波動程度而自動調整。它的交易法則也跟一般通道不同。

1. 計算 21 天 EMA。
2. 每天收盤價減掉 21 天 EMA 的值，結果就是收盤價與其移動平均之間的離差值（deviation）。
3. 取每天離差值平方的 21 天加總和。
4. 前述離差值平方加總和除以 21。
5. 取前述結果的平方根，即是標準差。

很多套裝軟體都會提供包寧傑帶狀（EMA±1 個標準差）的功能。當價格波動增加時，帶狀寬度會放大；當價格波動減少時，帶狀寬度則會減小。帶狀寬度狹窄，代表行情沈悶、平靜。市場重大走勢通常都啟動於平坦底部。包寧傑帶狀有助於辨識出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情由平靜轉趨熱絡的過渡。

這類帶狀對於選擇權交易特別有用，因為選擇權行情主要都是由價格波動程度所驅動。包寧傑帶狀狹小時，代表價格波動程度很小，選擇權價格相對便宜。帶狀一旦擴大，則意味著股票價格波動劇烈，選擇權很貴，適合銷售選擇權。

本書後文會討論選擇權交易。購買選擇權是輸家的遊戲。專業玩家會銷售選擇權。各位如果只做股票和期貨，完全不涉及選擇權，最好採用一般的通道設定獲利目標；交易原本就已經是很不容易成功的活動了，更別提要射擊包寧傑帶狀之類的活動標靶，那樣的做法難度就更高了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 8 章 交易工具

交易工具可以劃分為幾種類別。如果從電腦螢幕上瀏覽它們的走勢圖，看起來似乎全都差不多，但其實不然。每一種交易工具都各有優點與缺點，各自提供不同的獲利機會，也各自蘊含不同的風險。究竟應該挑選哪些交易工具，是各位所面臨的最重要市場決策之一。

我們將討論下列幾個重要的交易工具，協助讀者擬定這方面的決策：

- 股票
- ETF（集中市場掛牌基金）
- 選擇權
- CFD（差價契約）
- 期貨
- 外匯

不論挑選哪一類的交易工具，都必須確定它們具備兩種必要的條件：市場流動性與價格波動程度。

市場流動性（liquidity）：是指每天平均成交量的高低，而衡量高低的方式，通常是與相同類別其他交易工具相比較的結果。市場流動性愈高，交易部位的建立與結束就愈容易。如果你買進一支流動性欠佳的股票，帳面上雖然賺了大錢，但是卻有可能發現很難賣掉，即使勉強賣掉了，其滑移價差也有可能相當可觀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幾十年前，我自己就碰過這種情況。我買進一支交投冷清的股票，而且慢慢累積了 6000 股。股價開始下跌時，我決定賣出，當時才發現該股票的每天平均成交量只有 9000 股。這支股票幾乎沒有交易可言，所以我的賣出行為就造成了股價下跌。結果，我花了幾天的工夫才賣掉股票，感覺就像牽了一頭肥壯的牛，通過狹窄的門，刮得牛身上傷痕累累。現在，我只交易美國股票，而且每天成交量至少要有 100 萬股。交易人數很多，隨時都有很多買賣單，滑移價差即使發生，也不會很大。

價格波動程度（volatility）：是指交易工具短期價格走勢的波動程度。交易工具的價格波動程度率愈大，交易機會愈多。熱門股票的價格擺動程度都頗大。反之，大多數公用事業股票的市場流動性雖然很高，但卻很難進行短線交易，因為它們的價格波動程度很低——股價似乎永遠處在狹幅區間內整理。

關於價格波動程度的衡量，方法有好幾種，但最常見者莫過於「貝他值」（beta）。貝他值是針對某種對照基準（譬如：大盤指數），來衡量個別交易工具的價格波動程度。某股票的貝他值如果是 1，代表其價格波動程度與 S&P 500 相同。貝他值為 2，代表其價格波動程度是 S&P 500 的 2 倍。換言之，S&P 500 如果上漲 5%，該股票通常會上漲 10%；同理，S&P 500 如果下跌 5%，該股票通常會下跌 10%。貝他值為 0.5，代表其價格波動程度是 S&P 500 的一半。初學者最好把重心擺在貝他值低的交易工具上。各位可以到任何主要財經網站（譬如 Yahoo Finance），查詢一般股票的貝他值資料。貝他值就像滑雪坡道上所標示的顏色：初學者適用綠色，進階者適用藍色，專業玩家適用鑽石黑。

時區（time zones）：全球化熱潮吸引很多交易者遠離家園。我認識一些澳洲交易者專門從事美國股票交易，也認識一些美國

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易者專門從事歐洲股價指數的交易。話雖如此，但讀者如果真打算交易跟自己時區全然不同的市場，最好三思而後行。沒錯，你的報價螢幕可以銜接到全球，但身體卻仍然處在你的所在地。你如果總是在昏昏欲睡的情況下從事交易，情況顯然很不利。當你在睡覺的時候，如果在地球另一端還持有未平倉部位，你的交易對手很容易就能掏空你的口袋。

在某些時區，想要交易其他時區比較容易一些。舉例來說，對於西歐居民來說，交易美國市場並不困難，因為紐約證交所的交易時段，對他們來說正好是下午 3：30 到晚上 10：00。可是，對於亞洲居民來說，交易美國市場就相當困難，因為時差剛好是 12 個小時。當然，任何事情都有例外，有些人就特別喜歡在晚上進行交易——可是，如果你不屬於這種例外，最好不要勉強，還是針對本地市場做交易就好。

做多或放空（long or short）：除了買進而等待價格上漲之外，交易還有其他方式。市場是雙向道：價格會漲、也會跌。初學者只懂得買進，但有經驗的老手也懂得放空。

簡單說，你尋找到某種你認為價格即將下跌的交易工具後，就可以向經紀人借取證券（融券），將其賣出。等到該證券價格下跌之後，你再低價買回，把證券償還給經紀商即可。這筆放空交易的獲利，將是先前高價賣出與後來低價回補之間的價差。這跟買進沒有什麼差異，只是進行的程序相反而已：先賣後買。當然，放空還涉及一些複雜的議題，絕不是短短兩段文字就能道盡，有興趣的讀者可以參考我最近的著作《賣出的藝術——賣出時機與放空技巧》（The New Sell & Sell Short：How to Take Profits, Cut Losses,and Benefit from Price Decline,2011，寰宇出版 F373）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

42. 股票

股票是證明擁有某企業所有權的憑證。你如果買進 100 股某公司的股票，而該公司的股票總發行量為 1 億股，那就代表你擁有該公司的 100 萬分之一。其他人如果想買進該公司的股票，他們就必須提出買進報價。

如果投資大眾喜歡某企業的經營前景，想要買進該公司股票，自然就會推升該公司的股票價格。反之，如果投資大眾不喜歡某企業的經營前景，大家都想賣掉該公司的股票，股價自然會下跌。公開上市公司通常都希望讓自身股票看起來更吸引人，藉以推升股價，因為如此才能夠募集到更多的資本，或協助發行債務工具。企業的最高層級主管，其紅利多寡通常都跟股價有關。

長期而言，股票價格是取決於基本面因素，尤其是企業盈餘，但就如同已故著名經濟學家與精明的股市玩家凱因斯（John Maynard Keynes）所說，「長期而言，我們都死了。」股票市場有太多濫竽充數的東西，很多根本沒有盈餘可言的股票，價格仍然可以一飛沖天，完全不理會地心引力。某些受到投資人追捧的新興產業，它們的賣點是未來的盈餘潛力，而不是實際盈餘。相反地，某些經營完善、獲利紮實的股票，只要得不到投資人的青睞，價格也就只能隨波逐流。

華倫・巴菲特很喜歡說，市場先生的情緒經常擺盪於狂熱與沮喪之間，而你只要買進股票，就會成為市場先生的合夥人。市場先生每天都會跑來找你，想要跟你買股票，也想要賣股票給你。一般來說，你不應該理會他，因為他相當瘋狂，但市場先生偶爾會因為沮喪而不計代價地拋售股票——碰到這種情況時，你就應該買進。另一些情況下，他有可能會興奮過度而喪失理智，願意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以高得離譜的價格購買你手頭上的股票——這個時候，你就應該賣給他。

巴菲特的觀念很單純，但執行上並不容易。市場先生的情緒深具感染力，群眾很難抗拒。當市場先生覺得沮喪時，群眾也會想賣出；當他情緒高昂狂熱時，群眾也會想跟著買進。如果要成為頂尖的交易者，你就必須知道如何站到群眾的另一邊去。你需要一套客觀的交易法則，協助判斷何謂行情太高與太低。巴菲特的決策，是仰賴基本分析與神奇直覺，而各位則可以運用本書所介紹的各種技術分析工具。

你準備交易哪些股票呢？美國市場有兩萬多種股票可供挑選，其他市場更多。初學者經常會過度分散，也會因為害怕錯失機會，而購買各種搜尋軟體。如果不懂得如何交易一支股票，那麼就算是交易上千支股票也是枉然。交易者最好能專注於少數幾支股票，每天做好追蹤的工作比較重要。

本書第 10 章「實務細節」會討論如何選股的議題，但此處要強調一個重要的概念：交易候選股票不要太多。至於實際數量是多少，將取決於個人技巧與時間。我有位希臘朋友，他把他追蹤的 200 支股票視為「後宮佳麗」，而這其中的每一支股票，他在過去某段時間都曾經擁有過。每個週末，他會定期追蹤評估這些股票，然後挑選其中幾支——通常不超過 10 支——以做為未來一週的交易對象。

我的交易有兩個可以讓我摸魚的「池塘」。週末期間，我會藉由掃描程式尋找 S&P 500 指數成份股，挑選出存在背離現象的股票，然後再做進一步分析，最後挑選出幾支股票，準備在未來一週做交易。另外，週末期間我也會評估 Spike 群組的選股，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

為群組裡有幾十位頂尖玩家，他們的選股想必都值得參考，起碼也有幾支可以列入候選股。可是，等到實際進行交易的當週，我真的聚精會神追蹤的股票，數量絕對是個位數字。當然，這是我個人的交易風格；我知道有某些人可以同時追蹤幾十支股票。

43. ETF

集中市場掛牌基金（exchange-traded fund，簡稱 ETF）是一種交易方式像股票的投資工具。不同 ETF 持有不同的資產類別，譬如：股票、商品或債券，其交易價格通常會精準反映淨資產價值。設計上，有些 ETF 專門追蹤某種股價指數、類股、國家股票市場、商品、債券、期貨、外匯等。若是經過信用擴張的 ETF，其設計上則是要反映根本指數的兩、三倍走勢。另外也有所謂的逆向（inverse）ETF 或信用擴張逆向 ETF，其價值變動剛好和根本指數相反；換言之，當根本指數下跌時，ETF 價值反而上升，反之亦然。近幾年來，市面上的 ETF 數量已經高達好幾千種。

既然有那麼多選擇，ETF 還有什麼值得抱怨之處呢？事實上，還真是多得很。

雖然這個產業似乎不太願意談論，但 ETF 實際上有兩個市場的問題。「初級市場」是保留給那些「被授權的參與者」——證券商與交易商，它們與 ETF 發行者之間達成某種「批發」買賣的協議。這些仲介商可按照批發價格買進 ETF，然後再按照零售價格轉賣給你。你身為一般散戶投資人，永遠都坐在巴士的最後幾排——「次級市場」。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有位相當瞭解業內狀況的朋友，他看了本節內容後告訴我，「這些被授權的參與者，也可以大量放空 ETF。我的經紀人總是說，沒有可供放空的餘額，甚至是交投最活絡的 ETF 也是如此，我才不相信。你如果想進一步追問，結果總是會到處碰壁。我懷疑這類的放空交易之中，有多大比率是這些被授權參與者幹的。我甚至懷疑很多都是配對交易（買進與賣出的成交量彼此沖銷）。若是如此，會增添許多隱藏的賣壓。」

ETF 收取的手續費，會讓投資報酬減少。根據摩根史丹利所做的一項研究顯示，ETF 的 2009 年平均績效落後於根本目標 1.25%，相當於 2008 年落後程度的兩倍。這些百分率就是交易 ETF 而不是一般股票所必須支付的「特別費」（haircts）。ETF 追蹤的根本指數愈是特別，「特別費」也就特別高。

有些 ETF 價值流失得很快，迫使發行商經常必須做證券合併，才能勉強讓價格恢復到兩位數字。可是，隨著時間經過，這些 ETF 價格很快又會跌回個位數字，發行商又被迫合併，繼續騙取沒有經驗的新投資人。

我有位朋友去年賠了 100 多萬——他預期某市場將下跌而買進價格波動指數的 ETF（市場下跌會導致價格波動上升）。沒錯，該市場確實跌了 10%，而且價格波動也急遽上升，但他持有的 ETF 卻下跌，而不是上漲（參考圖 43.2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

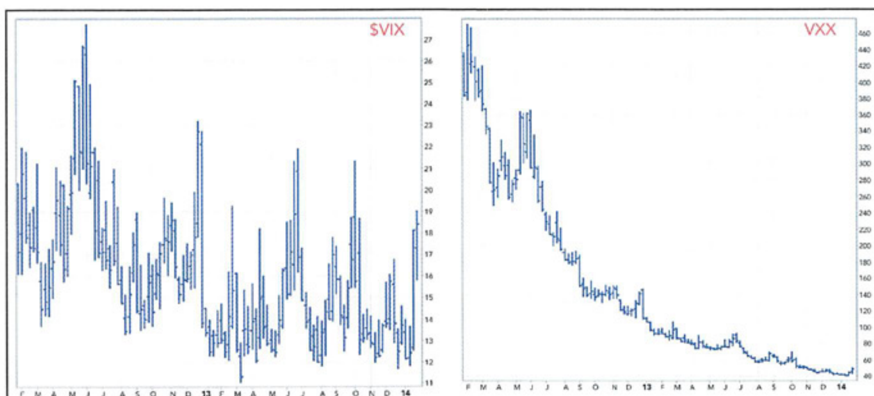


圖 43.1 $VIX (價格波動指數) / VXX (價格波動 ETF) 週線比較

追蹤價格波動率：現實與幻想

各位是否能夠想像，這兩份走勢圖理論上原本應該追蹤的是相同期間的相同根本資產？

價格波動率是衡量市場走勢的重大考量因素。就如同價格可能呈現上升趨勢與下降趨勢一樣，有些期間的價格波動率很高，有時很低。這也就是為何很多分析師與交易者都會追蹤價格波動率指數（$VIX）的原因。左側走勢圖涵蓋 $VIX 在 2013 年與 2014 年的走勢，指數大約波動於 $10 出頭到 $25 左右（2008 年空頭市場曾經一度飆高的 $80 之上）。交易者經常說，「VIX 如果很高，買進安全無虞；VIX 如果偏低，一切就要慢慢來。」

由於 $VIX 波動看起來很穩定，某些交易者試圖運用幾種 ETF（譬如右側走勢圖的 VXX）做交易。我們可以看到，相同期間內，VXX 持續下跌，流失 90% 價值。如此要如何追蹤價格波動率？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多 ETF「追蹤」根本指數的能力實在大有問題。我自己曾經試過一些商品 ETF，現在即使給我 10 尺長的竿子，我也不敢再碰觸這類玩意兒。我的經驗告訴我，當根本商品價格上漲時，我的 ETF 反而會下跌（參考圖 43.2）。

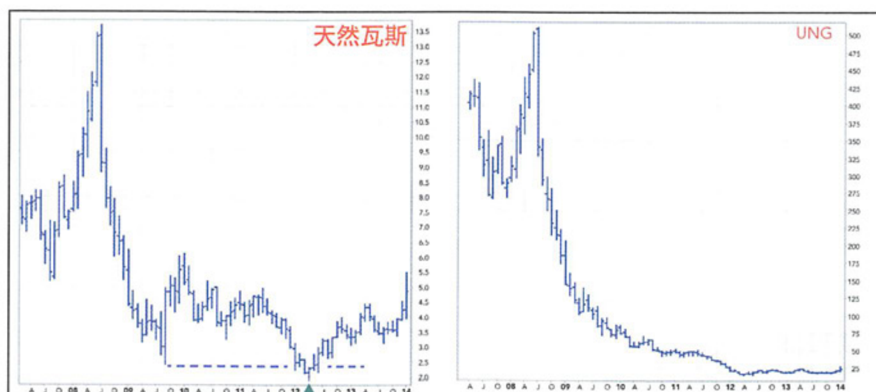


圖 43.2 天然瓦斯現貨／UNG 天然瓦斯 ETF 月線圖比較

天然瓦斯：現實與幻想

左側是天然瓦斯現貨價格走勢圖：行情在 2008 年的 $13.5 附近做頭，然後開始空頭走勢，最後形成雙重底。2012 年，我們發現，$2 附近出現向下假突破的買進機會。期貨走勢圖（此處沒有顯示）與現貨走勢圖大致相同，但看看右側的 UNG（天然瓦斯 ETF）走勢圖，價格從 2008 年峰位的 $500 一路下跌到 $20 以下，我已經記不得有多少朋友因為交易這項工具而賠錢了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相較於沒有信用擴張的 ETF，高槓桿操作的 ETF 具有較多的「期貨性質」，因此每個月也有更顯著的展延損失。對於這類產品，零售投資人的不利處境更加明顯。就個別交易時段來說，這類工具可以相當精準反映根本資產，但隨著時間經過，落差就會愈來愈嚴重。

目前，只有像 SPY 與 QQQ 等追蹤大盤指數的 ETF，表現還算合理。整體而言，ETF 吸引許多沒有經驗的零售投資人，但特別費普遍存在，追蹤根本資產的績效也不好。請記住一個簡單的原則：天下沒有太多白吃午餐之類的東西。談到 ETF，買者自己要小心。

44. 選擇權

選擇權是一種衍生性交易工具——下注賭另一種證券（譬如股票、股價指數或期貨等）將在未來某日期之前到達某價格。**買權**（call）讓持有者享有權利而沒有義務，他可以在某特定期間內、按照特定價格購買某特定數量的某根本證券。這是賭根本證券價格將上漲的交易工具。**賣權**（put）讓持有者享有權利而沒有義務，他可以在某特定期間內、按照特定價格賣出某特定數量的某根本證券。這是賭根本證券價格將下跌的交易工具。每筆選擇權交易都涉及買、賣雙方，選擇權賣方也稱為銷售者（writer）。買方購買選擇權，銷售者則創造出選擇權，然後賣給買方。

千萬記住一個關鍵重點：選擇權買方整體而言就是輸家，雖然其中某些人可能特別幸運。另一方面，選擇權銷售者整體而言則可以穩定賺錢，雖然其中也有些特別倒楣者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

銷售者會因應選擇權買家的需求，憑空創造出選擇權。我有位朋友擔任美國證交所的場內造市者，他告訴我，「選擇權是個希望產業。你可以在此買賣希望。我是個專業者，我專門銷售希望。每天早晨，我來到交易所場內，看看交易大眾希望什麼，然後我就決定這些希望的合理價格，把希望賣給大家。」

每個選擇權都有履約價格（exercise price 或 strike price）。如果根本股票在履行日期之前，不能到達履約價格，選擇權就會過期而失去價值，持有者將損失掉當初購買該選擇權所支付的全部款項，也就是所謂的權利金（premium），而這正是選擇權銷售者的收益來源。

- 選擇權處於價平狀態（at-the-money）是指選擇權履約價格剛好等於根本證券當時的價格。
- 買權處於價外狀態（out-of-the-money）是指買權履約價格高於根本證券當時的價格。賣權處於價外狀態，是指賣權履約價格低於根本證券當時的價格。價外程度愈深，選擇權價格愈便宜。
- 買權處於價內狀態（in-the-money）是指買權履約價格低於根本證券當時的價格。賣權處於價內狀態，是指賣權履約價格高於根本證券當時的價格。

選擇權在契約期間內，由於根本證券價格的波動，有時候可能會處於價平狀態，有時候則可能處於價內狀態，或是處於價外狀態。選擇權的價格是由兩個部分所構成：內涵價值（intrinsic value）與時間價值（time value）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 選擇權處於價內狀態，就有內涵價值。如果某買權的履約價格為 $80，根本證券價格為 $83，買權的內涵價值就是 $3。如果根本證券價格低於 $80，該買權就沒有內涵價值（或等於零）。
- 選擇權價格的另一個構成部分是時間價值。如果根本股票價格為 $74，1 口 $80 買權（換言之，履約價格 $80 的買權）的價格為 $2，那麼這 $2 就完全是選擇權的時間價值。如果根本股價上漲到 $83，該買權價格可能上漲到 $4，其中 $3 為內涵價值（=$83-$80），$1 則為時間價值（買權到期之前，根本股價可能漲到更高價位，這種可能性當然有價值）。
- 選擇權價格取決於幾種因素：
- 選擇權履約價格距離根本證券價格的價外程度愈大，價格愈便宜；換言之，根本證券必須出現相當大幅的價格走勢，才能讓選擇權在到期之前具有價值。
- 選擇權愈接近到期日，換言之，希望實現的時間愈短，價格愈便宜。選擇權流失價值的速度，稱為「時間耗損」（time decay）。時間耗損並非線性；選擇權愈接近到期，時間耗損愈快。
- 選擇權根本證券價格波動愈緩和，選擇權價格愈便宜，因為根本證券愈不可能出現重大走勢。
- 其他次要因素包括：利率水準或根本股票分派股利等。

前述因素對於選擇權價格的影響，有可能彼此強化，也有可能相互沖銷。舉例來說，如果根本證券價格大跌，由於買權的價外程度擴大，價格將會下跌，但又因為價格波動劇烈，買權價格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

會因而上升，如此一來，兩股力量彼此抵銷一部分，買權價格下跌的程度可能就相對有限。選擇權目前有多種訂價模型，最著名者莫過於布萊克 - 薛爾斯（Black-Scholes）模型，可以計算出任何選擇權的合理價值。

購買選擇權

選擇權的最簡單操作方式，就是購買選擇權，這也正是初學者的作法。可是，除非交易者能夠及時警覺而做改變，否則交易帳戶的下場將不樂觀。

讓我們看看經紀商最經典的廣告用詞：「選擇權提供財務槓桿效果——讓投資人用最少量的錢，就能控制龐大的部位。選擇權的全部風險，就是你已經支付的價錢。如果判斷正確，選擇權可以讓你迅速賺大錢；萬一行情反轉，你頂多拍拍屁股走人，也不會因此欠誰！」可是，這段廣告詞忘了說明，購買選擇權想要賺錢，你必須在三方面都正確：必須選對根本股票，價格走勢幅度必須夠大，價格走勢發生的時間必須夠快。這三者缺一不可，否則就會虧損。

你有沒有試過，在遊樂場中，投球同時穿越三個圈？由於受到三重條件的限制，購買選擇權自然變成了輸家的遊戲。

不論是股票、指數或期貨，價格走勢都只有三種可能的發展：上漲、下跌或不變。假定你購買的是買權，唯有當根本資產價格上漲，才可能賺錢；如果根本資產價格下跌或不變，你都會賠錢。即使價格上漲，但只要漲幅不夠大或不夠快，也可能賠錢。假定你購買的是賣權，唯有當根本資產價格跌得夠快，才可能賺錢。所以，對於選擇權買家來說，唯有當行情朝預期方向發展，而且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅度必須夠大，速度也必須夠快，他才能賺錢，但走勢如果發生得不夠大、不夠快，或方向不正確，他都會賠錢。

選擇權買家的勝算大約只有三分之一，選擇權銷售者的勝算則高達三分之二。這也就難怪專業玩家寧可銷售選擇權了。對於買權銷售者來說，只要根本股價下跌或維持不變，或甚至上漲幅度不夠大或不夠快，買權就會過期而失去價值，銷售者變可以賺取到權利金。他把「希望」賣給可憐的買家——只要隨著「希望」變得沒有價值，他就賺錢了。

選擇權會吸引到那些沒有充裕資本投資股票的小額玩家。為了讓自己的鈔票充分發揮作用，他們會把買權看成是股票而買進。這種作法通常都會失敗，因為買權與股票的價格走勢畢竟不同。傻呼呼的散戶投資人花錢購買空洞的希望，專業玩家當然很樂意配合銷售。

選擇權買家大多是初學者、賭徒，以及資本不足的交易者。你可以想想看，這些想迅速致富的不幸傢伙們，他們究竟賠了多少錢。這些錢是讓誰賺走了？其中有一部分充當手續費，落入了經紀商的口袋，但絕大部分都被選擇權銷售者拿走了。資本充裕的專業玩家，他們都會銷售選擇權，而不是買進選擇權。銷售選擇權屬於資本密集的行業：起碼需要有上百萬的資金，如果真想成功，那就需要好幾百萬。銷售選擇權是一種專業，交易者想要涉足其中，必須要有充分的專業知識、紀律和資本。如果帳戶資本規模太小而不足以銷售選擇權，就該等待來日，不要勉強。

市場就像一台抽水幫浦一樣，把鈔票從無知大眾的口袋裡抽出，送到少數精明玩家的荷包裡。任何市場的精明交易者都會觀察，看看群眾怎麼做，還有少數專業玩家如何跟群眾對作。選擇權就是很典型的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

銷售選擇權

銷售選擇權有兩種主要類型：**抵補銷售者**（covered writers）擁有所銷售選擇權的根本資產；**裸露銷售者**（naked writers）則並未擁有所銷售之買權或賣權的根本資產。

抵補銷售者擁有根本證券。舉例來說，某基金擁有大量的IBM股票，經理人可以針對這些股票銷售IBM買權。如果IBM股價沒有在買權契約到期之前，上漲到買權履約價格，這些買權便都會過期而失去價值，基金公司可以賺取權利金，然後重新銷售買權。反之，如果IBM股價上漲而買權被履行，基金公司就必須按照履約價格交割IBM股票，但所取得的價款可以用來購買其他股票，繼續抵補銷售買權。

大型基金公司通常都會採用電腦化模型，買進股票而抵補銷售買權。抵補銷售選擇權是一種仰賴精密計算的資本密集專業。一般小型交易者恐怕很難涉足這種昂貴的遊戲。在選擇權剛開始掛牌交易的年代，抵補銷售曾經是個賺大錢的門路，但現在的情況不同了，因為競爭者太多，利潤變薄了。

裸露銷售者並未擁有所銷售選擇權的根本證券；他們是用帳戶內的現金做擔保。裸露銷售者以保證金建立部位，收取權利金，但根本證券價格如果朝相反方向發展，銷售者就必須承擔無限風險。銷售者如果擁有根本證券而抵補銷售買權，在這種情況下，根本證券價格就算上漲而超過買權履約價格，銷售者還有根本證券可以交割。可是，針對相同的情況，裸露銷售者只能支付現金。舉例來說，假定你裸露銷售某股票的買權，而該股票突然成為被購併的對象，開盤價暴漲 \$50——你仍然必須交割股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

裸露銷售選擇權只能收取有限的權利金報酬，卻必須承擔無限的風險。所以，對於大多數交易者來說，這是很難被接受的，不過——就如同很多事情一樣——感覺和事實之間往往有很大的差距。價外程度很深的選擇權，如果到期時間不長，裸露銷售選擇權的風險其實並不大，而且還有種種技巧可以降低罕見的不利走勢所可能造成的衝擊。

精明玩家通常都會銷售價外選擇權，其根本股票或期貨在選擇權契約期間內，幾乎不可能到達履約價格。他們銷售的不只是「希望」，而且是「渺茫的希望」。銷售者會追蹤根本證券的價格波動情況，知道相關證券可能出現多大的價格走勢，然後銷售可能價格區間之外的選擇權。到了選擇權即將到期之前的一、兩個星期，這類的活動會特別熱絡，場內交易員就像魔術師可以憑空印製鈔票一樣，他們會積極裸露銷售這些即將到期而幾乎不可能有履約價值的選擇權。

謹慎的銷售者往往見好就收，而不會等到選擇權到期。如果當初銷售的是權利金 90 美分的買權，一旦權利金跌到 10 美分，就可以考慮獲利了結了。你已經賺取到大部分的潛在獲利，又何必繼續承擔風險呢？以這種情況來說，你寧可支付一點交易手續費，結束部位，然後再另外尋找銷售的機會。

裸露銷售選擇權是一種專業，如果想要成功，就必須配合鋼鐵般的紀律。銷售的部位規模與部位數量，都必須完全以資金管理法則決定。針對裸露銷售的買權，如果根本股票上漲到履約價格之上，你就會暴露在毀滅性的風險之中。你必須預先決定，什麼情況下必須認賠。碰到不利市況時，裸露銷售者絕對不能只是期待而什麼也不做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

銷售者的選擇

時間是選擇權買家的敵人。選擇權買家想必都曾經有過這類經驗：根本股價雖然上漲，但自己購買的買權價值卻慢慢變成零。根本股票價格上漲的速度只要不夠快，買權就會發生虧損。請注意，大多數選擇權的最後歸宿，都是垃圾桶——過期而失去價值。

可是，如果角色顛倒過來呢？你如果是銷售者而不是購買者，那又如何？當你第一次銷售選擇權時，只要作法正確，就能享受時間帶來的快樂感覺。隨著時間每經過一天，你所銷售的選擇權，價值都會減少一些，使你取得的權利金收益變得更安全一些。根本股價即使維持不變，你也能夠賺錢，因為選擇權的時間價值會持續蒸發。

如果活得很好就是對敵人最佳的報復，那麼把選擇權買家最痛恨的因子——時間——當做你的成功法寶，想必是最令人覺得痛快的經驗。

因為每個選擇權都代表一種希望，所以最好是銷售那種永遠不可能實現的空洞希望。銷售選擇權有三個步驟：

1. 針對所銷售選擇權的根本證券做分析。
   運用三重濾網系統評估根本證券（股票、指數或期貨）是否呈現趨勢或橫向走勢。採用週線與日線圖、順勢指標與擺盪指標辨識趨勢，判斷趨勢反轉，設定目標價位。避免在發行公司即將宣佈盈餘報告之前銷售股票選擇權——凡是有可能發生重大行情的期間，都要避免持有選擇權銷售部位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 挑選所銷售的選擇權類型。
對於根本證券所做的分析如果偏空，就可以考慮銷售買權；分析結論如果偏多，則可以考慮銷售賣權。如果趨勢向上發展，就銷售趨勢向下的希望；如果趨勢向下發展，則銷售趨勢向上的希望。行情如果呈現橫向發展，就要避免銷售選擇權，因為這類期間的權利金通常比較偏低——而且行情如果突破，可能就會給選擇權銷售者帶來重大的傷害。

3. 在充分安全餘裕的考量下，可以估計根本證券出現多大走勢才會導致趨勢反轉。所銷售之選擇權必須保持安全距離，讓履約價格不太可能在選擇權到期之前受到威脅。有種客觀的工具可以協助衡量部位的安全程度，這種指標稱為 Delta，下文將進行討論。

時間耗損（time decay）：選擇權價值會因為時間經過而耗損，但耗損速度並非固定。選擇權愈接近到期，時間耗損愈快。就像大石頭滾下山一樣，最後會加速掉落懸崖。

時間耗損對於選擇權買方不利，對於銷售者有利。你銷售選擇權的當天，就能取得權利金收益。權利金跌得愈深，你就愈安全。時間耗損是選擇權銷售者的朋友，卻是選擇權持有者的敵人。

從時間耗損的觀點來看，銷售選擇權的甜蜜點，大約是在契約到期之前的兩、三個月。這正是時間耗損要開始加速的起點。當然，銷售更長期的選擇權，你可以賺取更多權利金，但不要太貪心。銷售選擇權的目標，並不是要藉由某筆交易賺大錢，而是要賺取穩定的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Delta 代表的是選擇權到期時，根本證券價格到達選擇權履約價格的機率 (註 12)。Delta 是諸多希臘字母衡量之一。很多財經網站都會提供各種股票、指數或 ETF 的 Delta 資料，尤其是那些提供選擇權服務的經紀商。

態度謹慎的銷售者，他所銷售的買權或賣權，其 Delta 不該顯著大於 0.10，也就是說選擇權到期進入價內狀態的機率不該明顯超過 10%。記住，銷售者不願見到所銷售的選擇權到期進入價內狀態，他希望自己所銷售的只是空洞的希望。如果 10% 風險看起來太高，請記住這個機率是透過數學模型推演的，完全沒有考慮市場基本分析或技術分析。選擇權銷售者如果能夠好好運用市場技術分析，想必可以讓風險明顯低於 Delta 所蘊含的程度。

千萬不要為了賺取較高的權利金而銷售價外程度不夠深的選擇權。這類選擇權的 Delta 很大，只要出現些許不利的行情，你的部位可能就會被打入水面下。各位如果打算銷售選擇權，態度上就應該像是銷售交通意外險的保單；換言之，保單最好專門賣給那些只開車到超市買東西的家庭主婦。

(註 12) 譯按：Delta 衡量的是根本資產價格變動而造成的選擇權理論價值變動量。
有些人會利用 Delta（絕對值）來衡量選擇權到期時處於價內狀態的隱含機率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

侷限風險

有位選擇權大玩家跟我分享一項他「切割買 - 賣報價碼差」的技巧。他會遞入明顯偏低的買價或明顯偏高的賣價，然後每次讓步 1 美分，直到有人咬餌為止。舉例來說，他會觀察某個他想銷售的選擇權。當時的買進報價是 $1.18，賣出報價是 $1.30，他當然不願意在 $1.18 銷售選擇權，因為碼差拉得太開了。他會把相當大的賣單設定在 $1.29，較當時的賣出報價低一檔。如果沒有任何回應，幾分鐘之後，他就把賣價調低到 $1.28——突然有買單出現了，一口氣吃掉他的賣單，然後報價又會立刻跳回原來的 $1.18 ／ $1.30。我的客戶發現，有很多大玩家會在場外觀望，不顯示他們的意圖，但他們願意在碼差之內進行交易。而他則藉由每次退讓一美分的方式，引誘他們吃餌。

選擇權銷售者可能會因為三種原因而受傷。有些人過度交易，建立規模太大的部位。由於承擔了過高的風險，銷售者變得太緊張，稍有風吹草動，他們可能就頂不住了。另外，當不利行情發生時，有些人就會因為逃避不及而受傷。最後，對於可能發生的災難性不利發展，選擇權銷售者如果沒有預先安排因應計畫，到時候長久累積下來的利潤可能就會被一筆勾銷。交易的時間愈久，碰到災難性事件的風險也就愈高。

裸露銷售選擇權，通常都會賺錢，但銷售者也有可能因此而變得漫不經心，輕忽了實際的狀況。任何交易都應該進行保護，包括裸露銷售選擇權在內。以下有幾點建議：

- 設定獲利了結目標區——考慮買回你裸露銷售的選擇權。
  你所銷售的選擇權是一種消耗性資產（wasting asset）。
  如果根本證券價格遠離選擇權履約價格，而且選擇權契約期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

間逐漸縮短，權利金將變得微不足道。輸家之所以繼續持有選擇權，只不過是還抱著一絲希望，心態就如同持有彩券一樣。

身為這種選擇權的銷售者，你既然已經賺取了絕大部分的權利金，實在沒必要為了最後一點剩餘價值而繼續暴露在風險之中。對於所銷售的選擇權，如果權利金已經流失一半或以上，就應該可以考慮獲利了結，把選擇權買回來。如果權利金已經流失了 80% 的價值，更應該結束部位。

- 對於所銷售的選擇權，可採用心理停損。

由於選擇權交易量不大，專業玩家可能會故意引發停損，在這種情況下，最好採用心理停損。採用心理停損，需要鋼鐵般的紀律——這也是我不建議初學者銷售選擇權的理由之一。

根本證券與選擇權都應該採用心理停損。舉例來說，假定根本證券價格為 70，你銷售 4 月份 80 買權，根本證券的心理停損可設定在 75。裸露銷售選擇權必須在選擇權進入價內狀態之前就認賠。另外，當權利金上漲一倍時，也必須認賠。舉例來說，如果當初銷售選擇權的權利金為 $1.50，一旦權利金上漲到 $3，你就必須認賠。沒錯，虧損很嚴重，但距離所謂的「無限虧損」還很遠，而後者才是選擇權銷售者的夢魘。

- 設立保險帳戶。

當你銷售賣權時，隔天有可能會碰上崩盤；當你銷售買權時，隔天可能發現根本股票成為被購併的對象。你期待這種事情不會發生——但只要在市場上打滾夠久，你什麼事都會碰上！所以，你一定要買保險。問題是，沒有人會承作這類的保險，所以你只能自己幫自己保險。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你可以在貨幣市場開個帳戶，每當裸露銷售選擇權賺錢，你就撥其中 10% 到那個帳戶中。不要運用這筆錢做交易，而是準備運用這些錢來彌補災難性虧損，或者等到你不再裸露銷售選擇權時，才可以結清那個帳戶。

購買選擇權也可以是明智之舉嗎？

專業玩家如果預期行情將大跌，偶爾也值得考慮購買賣權。當長期上升趨勢開始盤頭時，有可能會造成重大亂流，就如同大型郵輪轉變方向一樣。在這種市況下，價格波動可能一飛沖天，即使是最頂尖的玩家，恐怕也很難建立恰當的空頭部位；購買賣權可能是處理這類狀況的最好辦法。

相較於上升趨勢，下降趨勢的發展有可能會是兩倍快的速度。貪婪是上升趨勢的驅動情緒，那是一種令人愉悅、具有持續性的情緒。下降趨勢的驅動情緒則是恐懼，那是一種更強烈而短暫的情緒。專業玩家比較有可能會去購買賣權，因為他們需要賣權提供保障的時間比較短，承受的時間耗損相對有限。至於上升趨勢，最好還是直接交易股票或期貨。

如果預期行情即將大跌，交易者究竟應該購買哪種賣權呢？最佳抉擇可能違反直覺，也和大多數人想要的有所不同：

- 首先要估計行情將崩跌到什麼程度。除非是大崩跌，否則不值得購買賣權。
- 不考慮契約期間 2 個月以上的賣權。除非預期行情崩跌，否則沒道理購買賣權。如果預期行情將陷入中、長期下降趨勢，最好還是放空根本證券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 購買價格便宜的賣權，也就是那些幾乎不可能進入價內狀態的賣權。你可以在選擇權履約價格欄位，往下尋找履約價格最低的賣權。剛開始，每降低一個履約價格，賣權可能便宜 25%，或甚至 35%。到了最後，你會發現權利金只是最初的零頭而已。這意味著這類選擇權幾乎全無指望，價格就像一般彩券一樣。但是，這就是你所需要的！

購買非常便宜、價外程度很深的賣權，這似乎違背直覺。由於價外程度很深，這種賣權幾乎注定到期沒有價值。如此的選擇權，根本沒辦法設定停損，如果判斷錯誤，整個權利金都會虧掉。為什麼不購買較接近價平狀態的賣權呢？

你之所以想購買賣權，是因為你預期行情即將出現大幅反轉。如果是一般的下降趨勢，最好還是放空股票就好。運用價格低廉、價外程度很深的賣權，你想賺取的是十倍以上的利潤。這種程度的獲利，允許你經常犯錯，但只要掌握了一次重大反轉的機會，就能彌補好幾次失敗，最終還是能賺錢。

為何沒有很多人採用這種戰術呢？首先，這需要非凡的耐心，因為適用的機會不多。其次，娛樂效果不大。大多數人無法忍受連續失敗 4、5 次，即使最後還是能夠成功。所以，很少交易者會玩這種遊戲。

我寫這篇文字，主要是讓讀者留意選擇權方面的重要議題。對於選擇權有興趣的讀者，建議各位閱讀勞倫斯·麥克米倫（Lawrence MacMillan）的《Options as a Strategic Investment》（選擇權：投資策略）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

45. CFD

差價契約（contract for difference，簡稱 CFD）是賭外匯、指數或股票未來價值的一種工具。假定你買進某 CFD，如果根本交易工具價格上漲，你就能從契約發行者身上取得差價利潤；反之，如果價格下跌，你就必須支付差價。CFD 屬於衍生性交易工具，讓投機客可以賭某種資產價格上漲或下跌。這跟「點差交易」（spread betting）很類似，後者在英國和愛爾蘭是合法的，但在美國則不合法。

目前（2014 年），有很多地方都提供 CFD 交易，包括：澳洲、加拿大、法國、德國、香港、愛爾蘭、義大利、日本、紐西蘭、挪威、波蘭、葡萄牙、新加坡、南非、西班牙、瑞典、瑞士與英國。可是，美國禁止這種交易工具，因為美國證管會不允許。

1990 年代初期，服務於倫敦地區瑞銀華寶（UBS Warburg）的兩位機構交易者 Brian Keelan 與 Jon Wood，開始運用這種契約規避股票曝險與節稅。到了 1990 年代末期，有幾家機構開始行銷 CFD 給零售交易者，產品主要訴求在於財務槓桿與節稅。有幾家機構擴張其產品，根本證券不再侷限於倫敦證交所，也涵蓋全球股市、商品、債券與外匯。而以道瓊指數、S&P 500、FTSE 與 DAX 等做為根本指數的指數 CFD，很快就成為最受歡迎的商品。

CFD 是由個人交易者與發行者之間所簽署的契約，契約條件可能因人而異。每個 CFD 都對應某種根本交易工具，由交易者與發行者簽署契約而成立。這類交易工具的費用相對高，包括：買 - 賣報價的價差、手續費、隔夜融通等。這種交易雖然可以持有隔夜部位，但大多屬於短期性質。CFD 採用保證金方式交易，費用與盈虧都是每天進行結算的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

關於 CFD 的優點，最顯著者包括其契約規格很小，一般小額交易者也可以運用。契約沒有到期日，所以沒有時間耗損。

CFD 有幾項重大缺點。相較於契約大小來說，手續費通常很高。買 - 賣報價之間的價差，是由 CFD 發行者控制，發行者也控制 CFD 的訂價，後者可能顯著偏離根本證券。換言之，零售客戶的交易對手，是縱橫全球的專業團隊。

我有位紐西蘭的客戶寫信告訴我，「關於 CFD 和點差交易，你除了必須擊敗市場之外，還必須擊敗莊家。CFD 發行者可以隨他們高興設定價格，因為那是他們的產品。有些產品是模擬股票，但這並不代表你就真的是在股票市場做交易。」

CFD 的行銷對象，主要是以沒有經驗的新近交易者為對象，產品訴求則在其獲利潛能，但完全忽略風險。澳洲金融主管機構 ASIC 認為，CFD 交易所涉及的風險程度，超過賭馬或賭場。美國禁止 CFD 交易，主要是因為主管機構無法忘掉 20 世紀初期到處肆虐的那些投機號子（bucket shops，也就是空桶店）。

美國證管會對於 CFD 的態度，讓我想起美國另一個聯邦機構「美國聯邦食品藥物管理局」（FDA）。FDA 禁止美國市場販售抗妊娠反應藥物沙利度胺（Thalidomide）。這項禁令使得該藥物的可怕副作用普遍為人所知——這項藥物曾經在歐洲造成嚴重的胎兒畸形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

46. 期貨

期貨是按照協議價格，在未來某日期、交割特定數量商品的契約。期貨契約不同於選擇權，因為期貨契約對於買賣雙方都具有約束力。交易者如果買進買權或賣權，可以當做沒這回事，但期貨則不行。以期貨交易來說，如果行情朝不利方向發展，交易者就必須認賠，或繳納必要的保證金。期貨交易的規定較選擇權嚴苛，但對於市場價格波動的反應相對緩和，比較容易做交易。另外，期貨市場只有幾十種，比較容易追蹤。個別期貨市場之間的相關程度不若股票。股票通常有齊漲齊跌的趨勢，但很多期貨市場經常呈現不相關的趨勢，提供更多的交易選擇。

商品是不可簡約的經濟建構積木。小麥是商品，麵包則不是，因為麵包包含很多成份。有些人經常開玩笑說，「所謂商品，就是那些掉在腳上會讓你覺得痛的東西，譬如：黃金、糖、小麥、或是一桶原油。」近幾十年來，很多金融交易工具也開始像商品一樣，採用相同的方式進行交易，譬如：股價指數、債券與外匯等等。期貨交易就包括了金融交易工具與傳統商品。

如果交易者購買股票，他等於擁有股票發行公司的部分所有權，但如果交易者購買的是期貨契約，他實際上並不會因此而擁有任何東西。交易者只是簽署了一份具有約束力的契約，承諾將來購買某商品，而這項商品有可能是一堆小麥，或是某美國公債。該期貨契約賣方則負有交割的義務。購買股票所支付的價款，將交付給股票賣方，但期貨交易所支付的保證金，則是交付給清算機構做為履約擔保，也就是擔保交易者會履行期貨契約的交割義務。股票融資交易必須支付利息，但期貨交易支付的保證金則可以收取利息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每種期貨契約都有固定的大小與結算日期。大多數交易者都會提早結束期貨契約，以現金結算盈虧。可是，期貨契約存在交割日期，會迫使交易者採取行動，當做面對現實的檢驗。股票投資人可以把虧損看成是帳面損失。期貨交易的情況則不同，因為存在明確的結算日期，後者將迫使交易者面對現實。

很多期貨交易都有停板規定。停板規定主要是為了防範歇斯底里的走勢發生，讓交易者有時間重新思考其部位。如果碰到連續停板走勢，虧損交易者將無法結束部位而必須看著帳戶持續發生虧損，這種情況往往造成重大壓力。期貨市場全球化的發展，使得交易者能夠尋找其他緊急出口。就如同搭乘飛機的情況一樣，謹慎的交易者必須先找到必要情況下的緊急逃生出口。

關於股票交易，多數人只會買進，很少人從事放空交易。期貨與選擇權的情況一樣，多頭與空頭部位的數量永遠相等，因為有人買進，就必須有人賣出或放空，以做為他的交易對手。各位如果打算交易期貨，就必須習慣放空。

期貨市場的存活率很低——初學者據說十之八、九都會在幾個月之內陣亡。請注意，真正的危險，並非期貨交易本身，而是初學者普遍欠缺風險管理觀念。對於有心從事交易的玩家來說，期貨提供了最好的機會，但對於業餘散戶而言，期貨交易可能是致命遊戲。各位如果想踏入期貨交易領域，務必要培養最嚴格的風險管理觀念（請參考第 49 ～ 51 節）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期貨與現貨交易

讓我們比較一下期貨與現貨交易。目前是 2 月，黃金交易價格為每盎司 $1500。你認為，黃金價格在未來幾個星期內將上漲到 $1575。如果你有 $150000 的資金，你可以購買 100 盎司的金條，存放在保險箱。假定你的判斷正確，幾個星期之後，黃金價格上漲到 $1575，你就可以賣掉金條，賺取 $7500 的獲利，報酬率相當於 5%。這就是現貨交易，但期貨交易的情況是如何呢？

同樣地，假設目前是 2 月，黃金期貨次個交割月份是 4 月。每口期貨契約代表 100 盎司的黃金，契約價值為 $150000。交易 1 口黃金期貨的保證金只要 $7500。換言之，你存入 $7500，就可以控制價值 $150000 的黃金。假定你的判斷正確，幾個星期之後，黃金價格每盎司上漲 $75，期貨交易的獲利，大約跟先前購買 100 盎司金條的現貨交易相當；可是，期貨交易的報酬率則為 100%，因為你的保證金只要 $7500。

很多人看到這樣的數據，很容易就會勾起貪念，設想購買很多契約的情況。交易帳戶如果有 $150000，足夠因應 20 口契約的保證金。如果 1 口契約能夠翻一倍，20 口契約也可以如法炮製。如此來個兩、三次，很快就變成百萬富翁了。

這當然很好，但有個問題。

市場很少會呈現直線狀發展。你的分析即使完全正確，幾個星期之後，黃金價格確實由 $1500 上漲到 $1575，但過程裡可能先跌到 $1450。對於 100 盎司的現貨交易來說，每盎司下跌 $50，帳面虧損為 $5000——雖然令人不愉快，但還不至於造成悲劇。可是，對於期貨交易者來說，如果買進多口契約，每口契約的保證金為 $7500，每盎司下跌 $50 就足以把整個交易帳戶一筆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勾銷。經紀商會追繳保證金，交易者如果無法補繳保證金，經紀商就會強迫結束部位。

沒有經驗的交易者，經常會交易太多契約，而只要一些稍微超乎正常的行情波動，就會把他們三振出局。即使他們的分析判斷無誤——黃金後來還是攀升到目標價位——但初學者注定要失敗，因為他們投入太多軍火，後援不繼。期貨本身並非元兇，錯誤的資金管理才是致命關鍵。

對於充分具備資金管理技巧的交易者來說，期貨深具吸引力。期貨交易可以創造高報酬，但交易者必須秉持嚴格紀律才行。初學者最好還是交易行情變動緩慢的股票，唯有累積足夠經驗之後，才適合介入期貨交易。另外，請先閱讀一些介紹期貨的書籍，譬如喬治・安吉爾（George Angell）的《Winning in the Futues Market》（期貨市場必勝術），其次是理查・杜里斯（Ricard Teweles）和法蘭克・瓊斯（Frak Jones）的《期貨賽局》（The Futures Game，寰宇出版）。

避險

期貨市場提供了一項重要的經濟功能：商業生產者與消費者可以藉此規避商品的價格風險，掌握競爭優勢。同時，期貨市場也讓投機客有了「較正當的」賭博場所。

避險（hedging）是指建立期貨部位，藉以沖銷另一個現貨部位所承擔的價格風險。舉例來說，某糖果製造商知道幾個月之後需要買進某數量的糖。他們現在可以按照他們認為合理的價格，在紐約或倫敦買進對應數量的糖期貨。所以，這家糖果公司現在持有期貨契約，將來會賣掉期貨而買進現貨糖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這段期間，如果糖價上漲，該製造商購買糖現貨必須支付更多價款，這部分損失大約可以由期貨部位的獲利彌補。反之，如果糖價下跌，那麼期貨部位的虧損，則可以由現貨交易的獲利來彌補。如果不做避險的話，廠家等於是碰運氣。如果糖價下跌，他們可以省下顯著成本；但萬一糖價上漲，那就要承擔損失了。不論是商品生產者或消費者，只要經過避險之後，他們就可以專心經營本業，轉嫁不必要的價格風險。航空公司通常都很清楚幾年之後的用油狀況，所以可以預先藉由期貨交易規避這方面的風險。

對於商品生產者來說，他們也同樣可以藉由期貨交易規避價格風險。農夫們可以針對將來將收成的作物——不論是小麥、咖啡、或棉花等——預先按照他們認為合理的價格，建立適當的空頭部位。經過避險之後，他們就不必承擔價格風險。如果作物價格下跌，現貨交易損失就可以由期貨空頭部位的獲利彌補。反之，如果作物價格上漲，現貨交易獲利就可以彌補期貨空頭部位的虧損。

避險的做法可以移除價格風險，讓業者專心經營本業，維持長期競爭優勢。

避險移除價格風險的同時，也放棄賺取意外之財的機會。生存者強調的是穩定的重要性，這也可以說明艾克森（Exxons）、可口可樂與納貝斯克（Nabiscos）等大企業為何也是商品市場重要玩家的理由。避險者通常是終極內線，勝任的避險部門不只會購買價格保險，而且也是利潤中心。

避險者會把價格風險轉嫁給投機客，而投機客則是為了獲利目的而進行期貨交易。相當奇怪的是，避險者掌握內線消息，卻仍然不願承擔價格風險，然而外部的群眾，卻信心滿滿地熱衷於交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

農夫與工程師是最主要的兩類投機客。農夫生產作物商品，工程師喜歡把科學方法運用到期貨交易。很多農夫最初是以避險者的立場進行期貨交易，但往往會基於種種理由而開始從事投機活動。我經常懷疑，有多少農夫最後會交易股價指數。這些農夫只要繼續交易玉米、活牛、黃豆，就能在基本面方面繼續掌握優勢，但他們交易 S&P 500 又有什麼優勢可言呢？

供給，需求與季節性

期貨的主要多頭與空頭行情，是由供給或需求面因素所驅動。供給面因素驅動的行情，通常比較強勁；反之，需求面因素驅動的行情，通常比較緩和。為什麼？不妨以某個商品設想一下，譬如生長在非洲與南美的咖啡。

需求面的變動很緩慢，此乃人的天性使然。咖啡需求增加或減少，意味著飲用咖啡的習慣或流行發生了變化，這需要長時間醞釀。所以，需求面因素所驅動的行情，通常發展得很緩和。

可是，如果咖啡主要產區受到暴風或霜害襲擊，世界咖啡供給可能減少 10%，咖啡價格勢必一飛沖天。假定 OPEC 突然宣布新政策，大幅減少原油產量，或某主要銅礦生產國發生大罷工，商品供給減少（或是謠言傳出供給即將減少），價格就會應聲上漲，唯有那些願意支付較高價格者，才能取得較有限的供給。

作物在春、夏季的播種與成長期間，經常因為乾旱、洪水、病蟲害等威脅，結果導致價格暴漲。交易者經常開玩笑說，農夫收成之前，作物通常會歷經三次損失。作物一旦收成，供給面就確定了，接下來需求面因素就會開始影響行情。需求面因素驅動的行情比較緩和，獲利目標有限，涉及風險也比較小。隨著季節

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

變動，價格通道應該要重新繪製，交易戰術也要重新調整才對。初學者有時候會覺得奇怪，有些工具為何突然無效。精明的交易者，則會隨著季節更替而採用全然不同的工具——就如同車輛需要依據外在環境變動，而更換雪地專用輪胎或是正規輪胎一樣。

期貨交易者對於自己所交易的市場，必須瞭解供給面和需求面的主要影響因素。舉例來說，在農產品成長與收成的季節，必須特別留意氣候的狀況。期貨的順勢操作者通常會特別留意供給面驅動的市場，波段交易者也可以接受需求面所驅動的行情。

大多數商品會受到季節性因素的影響。美國冬天如果特別寒冷，熱燃油價格就會上漲。佛羅里達地區結霜期間，過去會顯著影響橙汁行情，現在則相對緩和，因為巴西與南半球的橙橘產量增加。季節性交易者會運用這類的波段行情，但必須謹慎，因為沒有任何季節性循環會完全相同。

價格底限與高限

商品跟股票不一樣，其價格很少會上漲超過某高限，或跌破某底限。價格底限取決於生產成本。不論是黃金或糖，當商品價格下跌到某個程度，礦場就不會繼續開採，農夫也不會繼續耕種。某些第三世界國家，可能急需美元資金，或為了避免社會動盪，也許會補貼生產，拿毫不值錢的本國貨幣支付當地勞工，然後在世界市場拋售商品。即使是如此，供給還是會減少，價格必須上漲才能吸引更多的供給。各位如果回顧過去 20 年的價格走勢圖，就會發現大多數商品都有相當穩定的底限價格。

至於高限價格，則取決於替代商品的價格。商品價格上漲到某種程度時，主要產業用戶可能就會考慮改用其他替代商品。舉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例來說，黃豆餅主要是供飼料用，其價格如果太貴，使用者可能就會改用魚餅；同理，糖價如果太貴，需求可能就會轉向甜玉米。

為何沒有更多人針對這些價位做交易呢？為何不在底限附近買進，或在高限附近放空呢？首先，底限或高限並非絕對有效，行情還是有可能會穿越這類水準。還有，或許更重要的是，這類交易違反人性。大多數投機客不敢在行情最熱絡的高檔放空，也不敢在幾近於崩盤狀況下買進。

正價差，逆價差，價差

所有期貨市場都提供數種不同交割月份的契約。舉例來說，你可以買賣今年 9 月或 12 月交割的小麥契約，還有隔年 3 月份交割的契約。一般來說，交割月份愈近，契約價格愈便宜。這種交割月份愈近，價格愈便宜，交割月份愈遠，價格愈貴的關係，稱為「正價差市場」（contango market）。

交割月份愈遠，價格愈貴，主要是反映「持有成本」（cost of carry）——包括商品儲存、保險與融通等費用。交割月份不同而造成的價格差異，稱為溢價（premium），避險者會密切觀察。當供給吃緊或需求強勁時，人們願意支付更高價格購買近月份交割契約，使得遠月份契約的溢價縮水。有時候，近月份契約價格可能反而高於遠月份契約價格，這種現象稱為逆價差市場（inverted market）。如果市場真的缺貨，人們就會寧願支付高價儘快取得商品。這種逆價差現象，經常代表最強勁的多頭市場。

請注意，逆價差在利率期貨市場是正常的現象，因為持有現貨部位可以收取利息，而不必支付儲存和融通費用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

專業玩家不會等待逆價差——他們會追蹤溢價擴大與縮小的情況。優秀的投機客很清楚知道最新的報價，而場內交易員則可以給你最新的溢價。精明的交易者能夠充分掌握不同交割月份的正常價差。

市場的多、空兩邊，通常是分別由投機客與避險者主導，但場內交易員則喜歡從事價差交易。所謂價差交易，可以是買進某交割月份契約，同時放空相同市場的另一交割月份契約；可是，價差交易也可以是做多某市場而放空另一相關市場。

做為動物飼料的玉米，其價格如果上漲，到了某種程度之後，農夫就會開始使用小麥取代玉米當做飼料。於是，人們就會開始減少買進玉米，買進更多的小麥，使得兩者之間的價差恢復正常。針對前述情況，價差交易者會放空玉米而買進小麥，而不是在個別市場直接建立方向性部位。

相較於方向性交易，價差交易的風險較低，所需繳納的保證金也較低。一般來說，業餘交易者並不瞭解價差交易，對於這種看似微不足道的交易很難產生興趣。談到價差交易，我甚至沒辦法推薦任何書籍，所以不難瞭解專業玩家是如何保護著這個領域，不希望外人介入。這是一個非常封閉的利基市場，專業玩家賺取異常的利潤，外人幾乎不得其門而入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易者持倉報告

經紀商必須向商品期貨交易委員會（Commodity Futures Trading Commission，簡稱 CFTC）申報客戶所持有的期貨部位資料，雖然不包含個人隱私，但有關部位的統計數據都必須公佈。這份交易者持倉報告（Commitments of Traders，簡稱 COT）將透露出期貨市場精明資金的流向。

COT 報告把交易者分為三類——避險者，大型交易者與小型交易者。避險者資格是由經紀商認定的，他們享有一些交易方面的優勢，譬如：適用較低的保證金。大型交易者是指持有契約數量到達政府規定的「申報水準」。至於剩餘的交易者，都屬於小型交易者。

過去，大型交易者代表市場的精明資金。現在，期貨市場規模變得更大，大型交易者的申報水準也跟著提高，目前所謂的大型交易者，大多是指商品基金而言，但他們的精明程度未必勝過小型交易者。現在，如果要說精明資金的話，應該非避險者莫屬，但我們並不容易弄清楚避險者持有部位的情況。

舉例來說，COT 報告可能顯示某市場的避險者持有 70% 的空頭部位。初學者可能認為，這代表避險者看空行情，實際上未必如此，因為避險者正常情況下應該持有 90% 空頭部位，所以 70% 反而代表避險者看多行情。因此，如果想要正確解釋 COT 報告，就必須跟歷史常態數據做比較，才能判斷出避險者或精明資金的動向。我們如果發現某市場，精明資金的立場明顯偏向一方，小型投機客的立場則明顯偏向另一方，這個時候就應該運用技術分析，想辦法加入避險者的行列。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保證金與風險控制

期貨交易只需繳納較低的保證金，因此資金能夠發揮更大的效用，但風險也更高。就美國市場來說，購買股票至少必須支付半數的價款，剩餘部分可以向經紀商申請融資。所以，你的帳戶如果有 $40000，就可以購買價值 $80000 的股票，但不能再更多了。這方面的保證金規定，是 1929 年大崩盤之後實施的，因為保證金太低，會導致過份的投機活動，甚至引發不可收拾的股票暴跌行情。1929 年之前，投機客購買股票只需繳納 10% 的保證金，這當然有助於多頭市場的發展，但如果遇上價格下跌，往往就會引發多殺多的惡性循環暴跌走勢。

至於期貨市場，3% 或 5% 的保證金也很常見，所以交易者能夠用少量的資金下大注。交易帳戶如果有 $40000，往往就能控制價值百萬的豬腩、股價指數或其他商品。

舉例來說，黃金價格目前是 $1500 ／盎司，購買 1 口黃金期貨需要繳納 $7500 保證金。假定你買進 1 口黃金，而黃金價格上漲 $75，投資報酬率就等於 100%。初學者看到這些數據，可能會想，「我過去都在做什麼呀？」他可能認為，自己終於找到了致富大道。或許真是如此，但致富大道也有可能坎坷不平。黃金價格上漲 $75 之前，可能會先跌 $50。所以，賺取 100% 報酬之前，你可能會先收到追繳保證金的通知。換言之，許多小型交易者可能會破產，即使他們的判斷最終是正確的。

期貨市場的保證金規定相當寬鬆，所以吸引了許多冒險家，但也有很多冒險家葬身於此。期貨市場確實是交易者不該忽略的市場，但前提是你必須秉持最嚴格的資金管理。專業玩家經常會先建立小規模部位，如果行情朝有利方向發展，然後再做金字塔式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的加碼，一方面擴大部位，一方面把停損儘快調整到損益兩平點。

任何人如果想從事期貨交易，不妨先從那些你對於其基本面狀況有所瞭解的市場開始。舉例來說，你如果經營農場、從事木匠或銀行工作，不妨就從活牛、木材或利率市場開始。如果沒有什麼特殊的職業關連，不妨挑選比較便宜的市場開始。就美國市場來說，玉米與糖就很不錯，銅市場也可以考慮。這些商品的市場流動性都很高，價格波動也不小，價格相對便宜。

本書第 9 章「風險管理」還會回頭討論期貨交易，到時候將從價格、價格波動程度與帳戶規模等角度做評估，考慮哪些契約適合交易。

交易帳戶規模如果不夠大，可以考慮交易小型契約。舉例來說，正規黃金契約代表 100 盎司黃金，但小型契約則為 20 盎司。小型契約的交易時段與正規契約相仿，價格也很接近。至於手續費，每口正規與小型契約大致相同，所以小型契約相對昂貴。另外，小型契約的成交量通常較小，滑移價差也比較大。可是，股價指數期貨的情況為例外，小型契約的成交量反而超過正規契約。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

47. 外匯

外匯市場是全球規模最大的交易市場，每天成交量超過 $4 兆。外匯交易是全天候交易，每個星期從格林威治時間星期天 20：15 開始，一直持續到格林威治時間星期五 22：00，週末沒有交易。這些交易少部分屬於進口、出口商的避險交易，但絕大部分屬於投機性交易。

美國可能是全世界唯一不在意匯率的國家。可是，每當美國人踏上其他國家，就會發現，不論是企業高級主管，乃至於計程車司機，大家都相當注意匯率的變動。對於外國人來說，當他們有點資金而想做交易時，第一個想到的，通常都是外匯交易。

外匯交易並非在集中市場進行交易，而是屬於銀行間市場。機構交易者會透過彭博社或路透社之類的網路平台，彼此進行交易。除非每筆交易金額高達 $1000 萬，否則都算零售交易，需要透過經紀人。

對於大多數初學者來說，開設外匯交易帳戶時，就會立即遭遇致命的問題——經紀人其實是他們的敵人。當你交易股票、期貨或選擇權時，經紀人是你的代理人：他收取費用，幫你執行交易；你們之間的關係，僅止於此。但大多數外匯交易（還有 CFD）則並非如此，因為經紀人很可能就是你的交易對手。所以，你和外匯號子是彼此對立的關係：你的損失，就是經紀人的獲利；你贏，他就輸，反之亦然。由於交易基本上是由號子掌握，所以它有很多辦法達到它想要的結果。

大多數外匯號子會「吃掉」客戶所下的買賣單——直接扮演該交易的對立方，而不實際執行下單的指令。這麼一來，他們就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以從這些根本不存在的交易中，賺取到報價碼差、手續費、利息等。我曾經跟一家歐洲地區的主要外匯號子主管閒聊，所以非常瞭解它們的經營方式（這家號子目前正擴大營運，甚至在美國成立分支機構，我在紐約看過他們的廣告）。

這家號子接受任何交叉匯率的交易，不論多、空部位，但他們會立即調整買 - 賣報價的價差，讓自己一開始就居於優勢。它們所謂的「交易」，實際上根本沒有進行任何交易——只是在內部帳冊上登錄而已。針對這些「虛幻」的交易，客戶如果持有隔夜部位，還要支付利息，雖然這些部位根本就不存在。唯有當許多客戶建立相同的部位而金額超過百萬美元時，它們才會到市場上建立實際的部位做為避險之用。

當你交易股票、選擇權或期貨時，經紀人只是代替你做買賣，賺取這方面服務的手續費，他並不特別在意你是贏或輸。這種立場很好，因為他沒有動機讓你輸。反之，外匯號子「吃下」你所下的買賣單，扮演的是你的交易對手，它當然希望你輸，這樣它才能贏。外匯號子不只會針對買 - 賣報價動手腳，還會針對根本不存在的部位收取利息，甚至還會收取每天的「結算費」——也就是你進行之交易的整個買 - 賣報價價差。

外匯號子為了確保客戶無法存活，甚至還提供自殺式的財務槓桿。我曾經見過 100：1 或甚至 400：1 的槓桿倍數。初學者只要拿出 $1000，就能控制價值 $10 萬或更多的部位。這意味著，行情只要有點風吹草動，他的整個帳戶就會被一筆勾銷。這也就是為何外匯號子不願意把客戶所下的買賣單真的下到市場中、而寧可自己吃下這些買賣單的緣故——為什麼要跟別人分享戰利品呢？對於客戶存入外匯號子的資金，這些號子幾乎就是把這些資

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金當做自己的錢，他們甚至願意支付介紹費給員工們。

根據《紐約時報》報導，「這個市場長久以來，就有很多傻子被充斥的各式騙子肆虐。」《華爾街日報》報導 CFTC（商品期貨交易委員會）紀錄顯示，「從事外匯交易的人，平均每個人損失約 $15000。」CFTC 的麥可・鄧恩（Michael Dunn）最近表示，「這是赤裸裸的詐欺。」

2008 年 8 月，CFTC 成立了一個特別工作小組，專門處理日益猖獗的外匯詐欺事件。2010 年 1 月，CFTC 發現外匯交易零售市場存在「一些不恰當的作法」，包括「非法拉客，報價與交易執行不透明，沒有適當回應客戶的抱怨，客戶鎖定老年人、低收入與其他易受騙人。」CFTC 規定財務槓桿不得超過 10：1。

詐欺手段包括對客戶帳戶上下其手，推銷沒有必要的交易軟體，不當管理「管理帳戶」，不當廣告，還有各種詐欺方案。總之，業者總是宣稱外匯交易是致富捷徑。

外匯市場實際上是一場零和賽局，其中專業玩家的資本雄厚，很多都是大型銀行所聘用的頂尖全職高手。一般沒有經驗的散戶交易者，在資訊掌握方面，處於絕對劣勢。散戶交易者必須支付買 - 賣報價之間的價差，使得勝算顯著減少。另外，散戶交易者的資本通常不足；即使是完全公平的賽局，資本不足的一方，通常都是失敗的一方。

這幾十年來，我一直觀察外匯號子的經營狀況，也曾經目睹我的學員們參與交易的情況。這些交易金額高達數百萬的股票玩家，決定去試試這些號子，於是開立相當大的帳戶，然後等到交投最冷清的時段，才遞入買賣單，而且都是相當不正常的規模。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然後他們觀察後續變化，結果赫然發現，他們的交易只顯示在兩處盤面上——其餘都被吃掉了。

我喜歡從事外匯交易，但從來都不踏進這些外匯號子。我是透過電子平台交易外匯期貨。凡是對於外匯交易有興趣的人，我也建議各位這麼做。期貨經紀人會跟你站在同一邊，而不是對立邊；期貨外匯的報價碼差比較小，手續費率比較合理，部位也不需額外支付利息。對於大多數外匯來說，都有現成的契約可供交易，歐元／美元與日圓／美元甚至還有小型契約可供交易。

外匯交易的最大挑戰之一，就是全天候的交易時間。你建立某部位之後，晚間經過充分研究，決定隔天針對某走勢獲利了結。可是，隔天當你睡醒時，卻有可能發現根本沒有獲利可供了結。你預期發生的走勢可能已經發生、而且已經結束了；它可能不是發生在美國市場，而是在亞洲或歐洲市場。換言之，有人趁著你睡覺的時候，掏空了你的口袋！

關於這個問題，很多機構交易者都採用「傳遞交易帳簿」（passing the book）的方式來處理。某銀行在東京市場開倉建立部位，管理到東京收盤為止，然後就把交易帳簿轉交到倫敦分行。倫敦分行會繼續管理該部位，直到歐洲收盤之前，再轉交到紐約，由紐約接手管理。等到美國收盤，這個部位又會回到東京。外匯交易是一天 24 小時持續進行，一般散戶交易者根本無法跟上這種步調。各位如果打算從事外匯交易，恐怕必須以相對長期的立場建立部位，不要理會每天發生的小波動，或者乾脆做當日沖銷，不要持有隔夜部位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 9 章 風險管理

一套好的交易系統，可以讓你在使用一段期間之後，確保你的獲利超過虧損；但是，絕對沒有任何一套系統，能保證每筆交易都成功，而不發生虧損；甚至連像連續虧損這種狀況，也沒有系統能保證一定躲得過。

一套系統就是一套計畫，如同 19 世紀德國陸軍元帥赫爾穆特・馮・毛奇（Helmuth von Moltke）所說的，「一旦跟敵人接戰，任何計畫就都不存在了。」；《經濟學人雜誌》（The Economist）曾經引用拳王泰森（Mike Tyson）的話，「每個人都有套計畫，至少在下巴被擊中之前是如此。」這也就是為什麼每套交易系統都不能沒有風險管理的原因。

如果無法有效管理虧損，金融交易就會遇上最大的麻煩。初學者遭遇嚴重虧損時，就像麋鹿看到燈光一樣，往往會不知所措，只能眼睜睜看著虧損吞噬掉原本不錯的獲利。成功交易總想要儘快獲利了結，失敗交易則希望能夠扳平，此乃交易者的天性。但在很多情況下，散戶交易者到了真正絕望時，虧損往往已經不可收拾，傷害也已經造成，有時候甚至是致命的傷害。

金融交易若想要成功，你就必須學習風險管理法則，而且確實執行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

48. 情緒與機率

金錢總會激起強烈的感覺。無論是賺錢或賠錢，都會引發情緒的風暴。

急於下單的初學者，覺得金融交易非常刺激。可是，他很快就會發現，金融市場所提供的娛樂服務，收費非常昂貴。剛踏入金融圈子時，有位專業玩家告訴我，「成功交易通常都相當沈悶。」他每天花費很多時間做研究，篩選市場資料，計算風險，記載交易日誌。這些曠日廢時的工作一點也不刺激——但他的成功就建立在這些沈悶的工作上。初學者與賭徒們則是縱情享受刺激快感，但他們也必須付出相對應的代價。

如果在交易進行過程中，就去計算盈虧，經常會導致不必要的情緒干擾。初學者經常會盤算帳面獲利的用途，而對於帳面虧損，則往往不知所措。千萬不要讓這方面的盤算，干擾你的交易決策。專業玩家會專心處理交易；唯有當交易結束之後，他們才會去盤算戰果。

交易者在交易過程中盤算戰果，就彷彿律師在訴訟過程中，急著先去思考相關收入的用途一樣。訴訟還在進行，對手正在想盡辦法造成你和客戶的失敗，而你卻在計算收入可以買些什麼東西，這種態度絕對不會有幫助。而業餘玩家面對持續累積的虧損時，如果因為懊惱而放任不管，這就如同外科醫生因為患者持續失血而兩手一攤——這種挫折心態通常於事無補。

專業玩家不會在交易過程中盤算盈虧。他們會等到適當時機才做計算，譬如月底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各位如果問我一筆正在進行的交易，我或許知道自己當下是稍微或顯著領先，還是稍微落後（因為有停損的緣故，我絕對不會顯著落後）。各位如果進一步追問，我可能會告訴你領先或落後幾檔，但我絕對不會告訴你這代表多少金額。我花了好幾年時間，才改掉那種壞習慣；我或許可能會計算檔數，但絕對不會把檔數換算為實際的金額。這就像是在瘦身一樣——面對許多佳餚美食時，你絕對不能去碰。

只要專心管理交易，金錢的收穫自然就會發生。

另外，對於專業玩家來說，勝敗絕不會取決於單筆交易。市場上有太多隨機因素可能會造成影響。你即使做對每件事，結果還是有可能會虧損，就如同外科醫師即使做對了每件事，病人還是可能沒救一樣。所以，交易者只應該在意交易方法的期望結局，而絕對不該執著於個別交易的結果。

不論在任何專業領域裡，成功者都會展現出最佳的表現——成為最頂尖的醫生、最頂尖的律師、最頂尖的交易者。你應該秉持著外科醫生的做法，態度嚴肅，沒有任何拖泥帶水，不走任何捷徑，把你的注意力完全擺在如何正確進行交易上；如果能這麼做，金錢收穫自然就會跟著來。

張三李四為什麼沒辦法賣出？

身為交易者，你的生存與成功完全取決於迅速認賠的意願。

初學者碰到交易不順利的時候，他往往會堅持，期待行情反轉。即使被追繳保證金，他還是會在帳戶裡存入更多資金，就好像已經發生的虧損還不夠似的。他憑什麼期待一筆虧損的交易還會反轉呢？沒有具體根據，那就只是一廂情願的想法而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

頑固地堅持一筆失敗交易，只會讓情況更加惡化。虧損就如同滾雪球，交易者很快就會發現，當初的虧損跟眼前的災難比起來，實在是小巫見大巫。最後，在完全絕望之後，交易者只好認賠，但虧損早已經失控了。

更慘的是，當他出場之後，行情立即反轉，朝著他當初所預期的方向發展。

這個時候，輸家恐怕會想要一頭撞死——早知道，只要再多堅持一下就可以翻身，甚至賺進一筆小財富。為什麼趨勢總在他們出場之後反轉呢？因為大多數輸家都有類似的行為。他們總是根據感覺行事而不是理智。無論什麼文化背景或教育水準，人們的情緒反應都很類似。不管是在紐約或者香港長大，也不管是受過 2 年或 20 年的教育，那些手心發汗、兩腳顫抖的交易者，感受到的都是相同的恐懼情緒。

交易成功其實並不需要仰賴太多的聰明才智，真正重要的是情緒控制。多年前，有位絕頂聰明但情緒化的交易者告訴我，他如何在通道兩端交易背離現象。我透過這套方法，增添了一些風險管理法則，非常成功地進行交易，直到目前仍然如此。可是，這位傳授我這套方法的人，卻早已經破產了。因為缺乏運用這套方法所需要的嚴格紀律，現在他只能挨家挨戶推銷鋁製遮陽板。交易如果想要成功，就不能情緒化。

紐約地區的心理學家羅伊．薛皮羅（Roy Shapiro）寫了一篇文章：「我們總是充滿無限的期待。當我們獨自擬妥交易決策後，整個想法就已經完成了。而賣出的最大難處，就是我們對於部位的依戀感（attachment）。任何東西一旦被我們所擁有，自然就會對它產生依戀感。這種對於所購買東西的依戀感，心理學家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

與經濟學家認為是一種天生的情緒，普遍存在於金融交易中，就如同我們捨不得丟棄衣櫥裏那件破舊的運動夾克一樣。交易者就像是這種概念的父母一樣他們所建立的部位，代表自我的延伸，簡直就像是自己的小孩一樣。張三李四之所以沒辦法賣出的另一個理由，是因為他總是抱著希望和夢想，即使這個部位已經明顯惡化。…對於許多人來說，建立部位的同時，理智的判斷力就開始轉弱，而期待則開始接手主導所有的決策程序。」

在市場中的夢想，是任何人都負擔不起的奢侈品。

薛皮羅曾經進行過一些實驗，測試人們對於或然性的看法。在第一個實驗裡，人們有兩種選擇方案：一是有 75% 的機率獲得 $1000，但有 25% 機率沒有任何收穫；另一個選擇，是必定獲得 $700。百分之八十的人選擇第二個方案，即使他們都瞭解第一個方案的期望報酬是 $750，但結果還是一樣。絕大部分的人都會受情緒所困擾，寧可接受比較少的報酬。

在第二個實驗中，人們還是有兩種選擇方案：一個是必定損失 $700，另一個是有 75% 的機率損失 $1000 而有 25% 的機率沒損失。百分之七十五的人選擇了第二個方案，他們寧可多損失 $50，目的只是為了爭取些微的扳平機會，就願意接受不合理的風險。

情緒性交易者為了取得確定的報酬，寧可犧牲期望報酬更大的機會，只因為後者涉及不確定性。另一方面，他們為了規避必然發生的損失，寧可承擔非理性的風險。「迅速獲利／拖延認賠」是人類的天性。在沉重的情緒壓力之下，這種非理性的行為將更明顯。根據薛皮羅的說法：「每天最後的兩場跑馬，輸家們會更希望以小博大。」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丹尼爾．卡尼曼教授（Daniel Kahneman）在《快思慢想》（Thinking,Fast and Slow）一書談到「必然虧損是很難被接受的，這驅使人們想去冒險⋯一筆虧損即使再微不足道，難以容忍的情緒仍然存在⋯相較於獲利，虧損會變得巨大無比。」他表示，「相對於爭取利益，動物——包括人類在內——會更拼命防止發生損失。」他更進一步解釋，「人們為了避免發生重大的損失，即使是非常渺茫的機會，他們也寧可去冒險，甚至不惜因此付出完全不對等的代價。承擔這類的風險，經常讓原本可控制的失敗，演變為失控的災難。」人們為何會有這種行為？卡尼曼教授解釋，「除了少數非常貧窮、收入勉強維持生存的人之外，賺錢的主要動機未必跟經濟有關。金錢經常是衡量自我成就的指標。」我們在腦海裡盤算的，往往都是這些報酬與懲罰，承諾與威脅。

情緒性交易將毀滅輸家。如果你回顧自己的交易紀錄，不難發現真正的傷害總是來自幾筆重大的損失，或者試圖攤平而愈陷愈深的連續虧損。紀律嚴格的資金管理辦法，可以防止你陷入困境。

或然率與缺乏數字觀念

缺乏數字觀念（Innumeracy）——不瞭解或然率、機會與隨機性等基本觀念——是交易者最致命的弱點。這方面知識可以從許多書籍中取得。

約翰．亞倫．保羅（John Allen Paulos）在《Innumeracy》（數學文盲）一書中，對於或然率的概念做了生動的說明。根據保羅的描述，一次宴會裡，某位看似頗有知識的人告訴他：「如果星期六的下雨機率是 50%，而星期天也是 50%，那整個週末的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下雨概率就是 100%。」如果對或然率的瞭解僅止於此，交易必然穩輸無贏。如果要從事交易，還是必須瞭解一些基本的數學觀念。

金融市場很少有確定的事情，基本上都需要藉由機率來推算。「如果出現訊號 A 與訊號 B，C 就會發生。」這類現象很少發生在金融市場中。

拉利·溫斯（Ralph Vince）在《Portfolio Management Formulas》（投資組合管理公式）一書中，提出了一個有趣的說明：「只要把一個銅板投向空中， 那間你就能經歷自然界最迷人的難題——隨機程序。銅板還沒掉落到地面之前，你無法判斷它會出現正面，還是反面。可是，只要經過多次的投擲之後，你就可以相當合理地預測結果。」

對於交易者來說，數學期望值是很重要的概念。任何一筆交易的數學期望值不是正數，就是負數；如果是正數，就代表玩家有勝算，如果是負數，則代表莊家有勝算。換言之，勝算是取決於誰擁有正數的數學期望值。如果你和我一起投擲公正的銅板分勝負，我們倆誰都沒有辦法掌握勝算——每個人都各有 50% 的獲勝機會（獲利期望值為零）。可是，如果你到賭場去投銅板而莊家每次抽頭一成，那麼你每輸 $1 塊錢就只能贏回 $0.9 塊錢（獲利期望值為－ $0.10）。這就是「莊家擁有勝算」，因為你的獲利期望值為負數。就長期而言，沒有任何資金管理方法可以克服負數期望值的遊戲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正數期望值

精明的算牌者知道如何在 21 點的賭局中計算紙牌，除非被賭場發現，驅逐出場。賭場喜歡酒醉的賭徒，痛恨算牌者。就長期而言，如果擁有勝算，贏錢的次數將多於輸錢。如果你擁有勝算，理想的資金管理方法可以幫助你賺更多的錢，並且盡可能降低損失。如果沒有勝算，你還不如把錢捐給慈善機構。以金融交易來說，勝算是來自於系統，它可以讓你的獲利，大於虧損、手續費與滑移價差的總和。如果憑著直覺做交易，最後終將導致虧損。

最佳的交易系統通常非常樸素而紮實。它們只由少數幾個要件所構成。愈複雜的系統，愈可能出差錯。

交易者往往喜歡套用過去的資料，而把系統進行最佳化。這雖然是不錯的點子，但有個小問題：經紀人恐怕不會讓你交易昨天的行情。市場是個持續變化的場所，根據過去資料所設定的最佳參數，未必適用於今天。事實上，歷史測試的重點應該是「最劣化」。一套簡單而紮實的系統，才可以頂得住市況的變化。反之，過度最佳化的系統，絕對禁不起現實交易的考驗。

最後，一旦有了一套理想的交易系統，最好就不要再玩弄它了。如果你喜歡修修補補，那就另外設計一套系統。如同羅伯·普烈希特（Robert Prechter）說的：「很多交易者經常為了追求完美，而毀了一套原本很不錯的系統。」

一旦決定交易系統之後，就應該開始考慮資金管理方法。別忘了，除非交易系統的期望報酬為正數，否則你的交易不可能贏。資金管理只能夠協助你發揮一套好的交易系統，但絕對無法讓爛系統變成好系統。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生意風險或虧損

我們為了辨識出趨勢，而對市場進行種種分析。可是，千萬小心，對於我們所預期的未來價格行為，不要太有信心。未來永遠是不可知的。我們之所以買進，是因為期待行情上漲，但總有某種不可預見的因素，有可能導致行情反轉。你對於這類意外事件的反應，將界定你身為交易者的道行。

專業玩家會管理其交易，接受所謂「生意的風險」（Businessman's Risk）。這意味著他所暴露的風險，只會佔淨值的一小部分。另一方面，虧損則會威脅帳戶的健全與生存。生意風險與虧損之間，必須畫出清楚的界線。

各位如果遵循下文所討論的風險管理法則，那麼你就只會接受正常程度的生意風險；但如果跨過了紅線，就會暴露在虧損的風險之中。

缺乏紀律的交易者經常會說，「這次的情況不同，我準備給這筆交易多一點轉圜的空間。」市場總會以各種方式，引誘交易者違背法則。各位是否能嚴格遵循自己的法則呢？

有一次，我擔任某基金經理人會議的評審小組主席，其中有某家基金擁有將近 $10 億資金。當時有位中年人，他 20 多歲就踏入交易的行列，研究所畢業之後，他擔任海軍的顧問。由於他對自己的日常工作感到很煩悶，於是設計了一套交易系統。不過當時他並沒有將這套系統實際投入到交易中，因為該系統需要至少有 $200000 的資本。他說：「我沒那麼多錢。如果真要使用這個系統的話，我就必須去找別人提供資金。但如果他們真的給了我錢，我就必須完全按照系統指示進行交易。萬一我想要偏離系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

統，那就得違背我的良心。還好我當時很窮，所以才沒真的這麼去做。」這個人除了貧窮之外，也挺正直的。

49. 風險控制的兩個主要法則

交易好比在高空走鋼索，下方需要架設安全網。一旦有所閃失，我們才不會直接掉落地面。比一套安全網更好的做法，就是採用兩套安全網；如果其中一套沒接住，另一套也會接住。

即使是計畫最完善的交易，也有可能出差錯，因為市場存在太多隨機因素。即使是最棒的分析，最明確的架構，也不能全然防止意外的發生。身為交易者，你所能夠做的，就是控制風險。你可以管理部位規模，你可以設定停損。這就是避免損失擴大的方法，只要不允許失敗交易傷及帳戶的筋骨，就能讓你永遠保有長期獲勝的基礎。

醜陋的虧損，看起來就像發炎的拇指，在整個帳戶紀錄上看起來很突兀。各種績效分析顯示，單筆嚴重虧損或一系列損失，都會對於交易帳戶造成傷害。交易者如果能夠更快認賠，獲利就能顯著墊高。交易者夢想賺錢，但碰到虧損時，往往顯得不知所措。只要嚴格遵循風險管理法則，你就能迅速脫困，不用等待或期待行情反轉。

市場有可能像鯊魚一樣，一口就讓你致命，單筆虧損就足以勾消你的帳戶。當然，市場也有可能用慢慢咬的方式，每口都不足以致命，但遲早能讓你屍骨無存，就像遭遇一群食人魚一樣。2% 與 6% 法則，是資金管理的兩根支柱。2% 法則可以避免鯊魚攻擊，6% 法則可以防範食人魚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兩種最糟的錯誤

想要摧毀交易帳戶，最簡單的辦法有兩種：不採用停損，建立龐大的部位。

如果交易不採用停損，你的帳戶就會暴露在無限風險之中。下文將討論風險控制的原理與法則，但前提是你必須採用停損，否則這些討論都沒有意義。

停損設定方法有很多種，第 54 節會詳細討論。停損不能設定得太遠，也不能太近。目前，各位只需要知道交易必須設定停損。你必須知道一筆交易所能夠承擔的最大風險，就是如此簡單，否則的話，就是盲目飛行。

過度交易（overtrading）——建立交易帳戶承擔不起的龐大部位，是另一種致命的錯誤。這就像小船張大帆一樣，一陣強風來襲，就會船毀人亡，而不是讓船跑得更快。

人們之所以會建立龐大的部位，可能是因為無知，也可能是因為貪婪。我們可以透過一個簡單的數學公式，為每筆交易計算出合理的最大規模（參考下文說明）。

50. 2% 法則

單筆災難性虧損對於交易帳戶所造成的傷害，就像示游泳選手遭遇鯊魚攻擊一樣。任何初學者如果因為單筆交易而虧損掉帳戶淨值的四分之一，那就等於游泳選手被鯊魚咬掉一條手臂或一支腳。以剩餘的資本來說，後續必須賺取 33% 的報酬，才能回到原點，而這樣的機會可以說是非常渺茫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

「鯊魚攻擊」所造成的傷害，其嚴重性還不止如此。交易者有可能會因此喪失信心，將來甚至可能會因為害怕而不敢扣下扳機。為了避免被「鯊魚攻擊」，交易者應該遵守 2% 的法則。這個法則會侷限你的虧損，使其不超過某種可處理的程度，也就是做生意正常情況下會碰到的風險。

2% 法則：任何單筆交易所承擔的風險，都不得超過交易帳戶淨值的 2%。

舉例來說，假定交易帳戶資本為 $50000。根據 2% 法則，每筆交易所承擔的風險，就不得超過 $1000。這並不是針對交易規模，而是指所承擔的風險——換言之，停損距離不得超過這個範圍。

舉例來說，假定你想買進某股票，進場價格為 $40，停損設定在 $38。所以，這筆交易每股承擔的風險為 $2。另外，我們根據前面的計算，知道一筆交易所能夠承擔的最大風險是 $1000，用這個數字除以每股 $2，就可以算出你允許購買 500 股。實際購買的股數當然可以少於 500 股，因為你不必承擔最大的風險。可是，就算你非常看好這支股票，頂多也只能買進 500 股。

優良的市場分析，其本身並不足以讓你成為贏家。尋找好的交易機會，這種能力也無法保證成功。這個市場有太多優秀的分析師，他們卻經常是失敗的交易者。唯有當你能夠保護自己不受鯊魚攻擊，你的研究分析才有機會賺錢。

我曾經見過某些人連續斬獲 20 筆、30 筆或甚至 50 筆獲利交易，但是到最後卻是一場空。連續賺錢時，你往往會自認為掌握了交易的竅門，然後只要出現一筆災難性虧損，就會掃光先前的全部獲利，把你的交易帳戶撕得粉碎。因此，你需要一套好的資

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金管理方法做為驅鯊劑。

一套好的交易系統，能夠讓使用者擁有長期的優勢，但市場在短期之內，總是充滿隨機因素。任何單筆交易的結果，幾乎就跟投擲銅板一樣，難以預測。專業交易者的期待，是一個月或一季結束後能夠賺錢，但他不會知道下一筆交易是否能夠成功。這正是他為何要使用停損的道理：務必防範負面結果，衝擊到交易帳戶。

技術分析能夠幫助你決定停損設定的位置，如此便能夠侷限每股所承擔的最大損失風險。而資金管理法則則能夠協助你，保護整個交易帳戶。侷限交易曝險的最重要法則，就是每筆交易承擔的風險絕不能超過帳戶資本的 2%。

這個法則只能適用於交易帳戶的資金，而不包括你的儲蓄帳戶、房屋淨值、退休帳戶、聖誕節特別儲蓄帳戶等。交易資本是專用於交易的資金。這是你的風險資本，運用於交易的淨值。如果你針對股票、期貨與選擇權分別設立交易帳戶，那就必須分別引用 2% 法則。

當人們第一次聽到 2% 法則時，我發現大家的反應不盡相同。持有小帳戶的初學者往往認為，這個數值太小了。有人問我，如果對某筆交易特別有信心，是否可以調整 2% 的數值，我會回答他們，這就如同因為風景的狀況而調整高空彈跳的繩索長度一樣。

相反地，專業玩家經常認為 2% 的水準太高，他們並不希望承擔如此高的風險。你當然不希望單筆交易在某天發生的損失，高達數百萬的 2%。某對沖基金的經理人曾經找我提供建議，他表示，未來 6 個月他準備向上調整交易規模。過去，他每筆交易所承擔的風險，從來沒有超過淨值的 0.5%，而他現在準備將此調高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

為 1%。優秀的交易者通常會保持在 2% 的水準之下。關於任何議題，如果專業玩家與業餘交易者的立場不同，各位都應該知道自己該如何選邊站才對。風險儘量不要超過 2%——這是你能夠接受的最高水準。

每個月的第一天，請計算一下你交易帳戶的資本金額。如果這個月的交易帳戶金額為 $100000，那麼 2% 法則就允許每筆交易承擔 $2000 的最大風險。如果這個月的交易帳戶金額稍微增加到 $105000，那麼 2% 法則允許每筆交易承擔的最大風險是多少呢？沒錯，$2100。反之，如果這個月的交易帳戶金額稍微減少為 $95000，2% 法則允許每筆交易承擔的最大風險就是 $1900。2% 法則可用來設定部位規模，因此而影響績效表現與帳戶的大小。

風險控制的鐵三角

下一筆交易，你準備買進還是放空多少股票呢？初學者經常是隨意設定一個數據，譬如：1000 股或 200 股。如果最近的交易很順利，可能就多買一點，如果不順利，就少買一些。

事實上，交易規模的大小，應該根據明確的法則或公式決定，而不應該靠直覺。我們可以運用 2% 法則，決定每筆交易所允許買賣的最大股數。我稱呼這種計算程序為「風險控制的鐵三角」（請參考圖 50.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

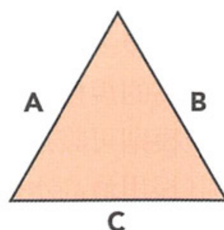


圖 50.1 風險控制的鐵三角

建構鐵三角的三步驟：

A. 決定每筆交易允許承擔的最大風險金額（該金額絕對不能超過帳戶淨值的 2%）

B. 決定停損距離，也就是進場點與停損點之間的距離，將其表示為金額，也就是每股允許發生的最大虧損風險。

C. 將 A 除以 B，結果就是你能夠交易的最大股數。換言之，實際交易股數可以少於此限制，但不可超過此限制。

舉例來說，我自願在本地高中開了一門課，叫做「資金與交易」，而且我希望學生們能夠實際感受交易的經驗，於是我開了一個 $40000 的交易帳戶。我告訴學生們，這個帳戶到了學期末如果賺錢的話，我就會把半數獲利捐給學校，剩餘部分則分配給課堂裡的同學。另外，我規定每筆交易所允許承擔的最大風險為 1%。某個學生站起來，說他要在 $16 買進諾基亞，停損設定在 $14.50。「這樣的話，我們可以交易多少股票？」我問。每筆交易允許承擔的最大風險為 $400，停損距離為 $1.50，所以最多可以買進 250 股，零頭部分充作手續費。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易帳戶如果很小，每次交易的實際數量，可能就是最大風險規模。等到帳戶規模變大之後，你或許就要根據狀況調整每筆交易的大小，譬如：一般交易的規模，可採用最高水準的三分之一；特別理想的交易，其規模則可設定為最高水準的三分之二；唯有最特別的交易，才允許採用最高水準風險。不論實際上如何處理，風險控制鐵三角都可以用來設定每筆交易所允許買賣的最大股數。

期貨市場的 2% 法則

有位交易者最近問我，他的帳戶資本為 $50000，準備交易期貨小型契約（e-mini），他想知道如何套用風險控制鐵三角法則。我的回答如下：

1. 以 $50000 的帳戶來說，2% 法則將侷限每筆交易風險為 $1000。假定你想更保守一些，每筆交易只準備承擔 1% 風險，那麼每筆交易承擔的風險金額就是 $500。這就是「風險控制鐵三角」的第一個面向。

2. 假定你想交易的小型期貨契約，放空價格為 1810，獲利目標為 1790，停損設定在 1816。在這種情況下，每口契約承擔的風險為 6 點，由於小型契約的每點價值為 $50，所以單口契約的停損金額為 $300（加上手續費與可能的滑移價差）。這就是「風險控制鐵三角」的第二個面向。

3. A 除以 B，結果就是每筆交易最大規模。如果只準備承擔 1% 的風險（$500），交易契約口數為 1 口；如果準備承擔 2% 的風險（$1000），交易契約口數則為 3 口。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

現在，這裡有兩位期貨交易者：兔子先生和烏龜小姐，兩個人的交易帳戶都各有 $50000。精明的兔子先生發現，黃金市場每天的平均行情波動為 $30，相當於 1 口契約就能創造 $3000 的差價。玉米的每天價格區間只有 10 美分左右，1 口契約相當於是 $500 的價格區間。兔子先生盤算著，如果他能夠掌握每天價格區間的一半，每口黃金契約就可以獲利 $1500，如果交易玉米契約，相同條件下只能獲利 $250。所以，兔子先生決定，買進 2 口黃金契約。

態度謹慎的烏龜小姐，她的算盤則不同。她首先引用 2% 法則，設定每筆交易所能承擔的最大風險為 $1000。她發現，黃金的價格波動劇烈，很難設定有效的停損。如果交易黃金契約，等於是抓著一頭尾巴很短的猛虎。反之，如果交易玉米契約，部位就可以有很好的續航力。這頭老虎稍微溫馴一些，尾巴也很長，可以繞在手腕上。於是，烏龜小姐決定買進 1 口玉米契約。請問，長期而言，這兩位交易者誰比較可能成功？兔子先生或烏龜小姐？

相較於股票，期貨是個足以令交易者致命的市場，這並不是因為期貨交易特別複雜或困難。沒錯，每個期貨市場都有其特性，但這方面的知識並不難學習。期貨市場的真正致命之處，是其提供的信用擴張。交易者只要繳納微不足道的保證金，譬如說 5%，就能進行交易。這種程度的槓桿倍數，交易者只能存活於順利的市況下，一旦行情有了風吹草動，些許的逆向發展，就有可能勾消交易帳戶。

期貨交易想要成功，就必須合理控制風險，採用 2% 法則。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 首先計算交易帳戶資本的 2% 金額——這就是每筆交易所允許承擔的最大風險金額。如果帳戶資本 $50000，每筆交易能夠承擔的最大風險就是 $1000。

2. 檢視交易對象的走勢圖，記錄相關交易的進場價位、目標價位與停損價位。記住，如果沒有這三項數據，交易就等同於賭博。計算進場價位與停損價位之間的停損距離金額。

3. A 除以 B，結果如果小於 1，就不允許進行交易——換言之，即使是交易 1 口契約，你也承擔不起相應的風險。

讓我們觀察兩個案例，兩者所呈現的價格型態與技術條件很類似（參考圖 50.2）。假定你持有 $50000 的交易帳戶，每筆交易允許承擔的最大風險為 $1000。

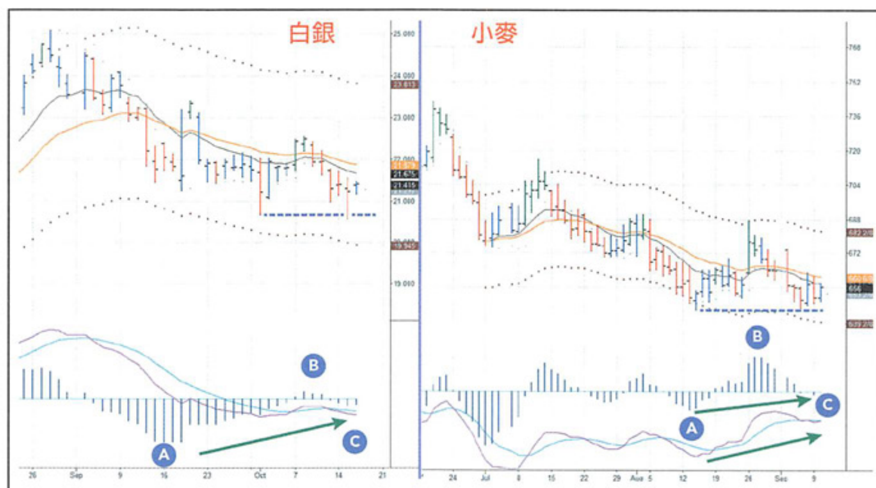


圖 50.2 日線圖，13 天與 26 天 EMA，自動包絡，脈衝系統，MACD- 直方圖 12-26-9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期貨的 2% 法則——白銀與小麥

假設你打算在白銀走勢圖最右端進場買進。當時的價格型態呈現雙重底排列，而且向下假突破。MACD- 直方圖呈現多頭背離。脈衝系統轉為藍色，允許買進。最近交割月份契約幾分鐘之前的成交價為 $21.415。

根據你的分析，如果買進的話，目標價位在 $23 附近，相當於 EMA 到通道上限的一半距離。停損設定在最近低點 $20.60。所以，每盎司的潛在風險為 $0.815，獲利潛能為 $1.585，報酬／風險比率大約是 2：1，可以接受。

你是否可以進行這筆交易呢？絕對不行。因為這筆交易每盎司的停損金額為 $0.815，白銀每口契約代表 5000 盎司，所以每口契約的停損金額為 $4075，遠遠超過每筆交易所能夠承擔的最大風險金額 $1000。如果真想交易白銀，可以採用小型契約，每口契約只代表 1000 盎司，所以每口契約的風險為 $815。這樣的話，你就可以交易 1 口小型契約。

現在，假定你也想在小麥走勢圖最右端買進。小麥與白銀的技術狀況很類似：價格呈現雙重底排列，MACD- 直方圖與 MACD 線呈現多頭背離。脈衝系統轉藍，允許買進。收盤前不久，小麥交易價格為 658 美分。

你決定在此進場，目標價位設定在通道上限 680 美分。停損設定在最近低點 652 美分。所以，每蒲式耳風險為 10 美分，獲利潛能為每蒲式耳 22 美分，報酬／風險比率為 2：1，類似先前的白銀交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是否可以進行這筆交易呢？沒問題。每蒲式耳 10 美分風險，1 口契約代表 5000 蒲式耳小麥，所以 1 口契約的停損金額為 $500。由於每筆交易允許承擔 $1000 的最大風險，所以你最多可以交易 2 口契約。

記住，兩種期貨的技術面條件可能非常類似，但交易決策往往取決於風險管理法則。

如果秉持著嚴格的資金管理法則，期貨交易其實很安全。只要適當控制交易部位規模，期貨所提供的財務槓桿效果就能發揮正面的效應。

我剛踏進期貨交易圈子時，有位專業交易者告訴我，他的時間大約有三分之一花在風險管理；我當時覺得不可置信。初學者往往迫不及待地想交易，不太理會風險管理。進階交易者會強調市場分析，而真正的專業玩家則會重視風險控制，所以他們總能夠拿走初學者與業餘者的鈔票。

你如果沒辦法交易某些市場，還是可以下載資料，進行研究，從事模擬交易。等到將來帳戶規模擴大之後，或是該市場波動程度趨於緩和，就可以考慮進行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

51. 6% 法則

食人魚是熱帶河流裡的特有產物，體積不大，大約跟人類的手掌相當，但牙齒非常銳利。牠們會成群結隊地攻擊。當狗或驢等家畜或人類不小心掉到河裡，往往就會招致食人魚的群體攻擊。即使是一頭健壯的公牛，如果誤入食人魚的領域，幾分鐘之內就可能只剩下骨架子。交易者運用 2% 法則可以避免受到鯊魚攻擊，但除此之外，還是必須防範食人魚的攻擊。只要採用 6% 法則，就可以避免受到食人魚的致死攻擊。

一般人遭遇麻煩時，通常會用力掙扎，試圖脫困。交易者陷入虧損麻煩時，經常會想擴大交易部位，試圖迅速扳平。事實上，碰到連續虧損的情況時，比較適當的作法，就是暫時停止交易，退場重新做評估。6% 法則是設定交易帳戶整個月份耗損的最高限額。一旦到達這個限額，整個月份的剩餘日子就必須停止交易。6% 法則在你遭遇食人魚攻擊時，可以立即把你拉離水面。

根據 6% 法則規定，如果當月份的虧損與未平倉部位所承擔的風險，達到了帳戶淨值的 6%，該月份剩餘日子就必須停止交易。

有時候，我們的交易會完全融入市場，似乎能夠完全掌握市場的脈動。交易如果進行得非常順利，就應該更積極做交易。

另一些時候，情況可能完全相反。我們的交易系統似乎就是跟市場完全脫節，交易不斷發生虧損。碰到這種情況時，千萬不要勉強做交易，最好能夠退後一步。專業玩家碰到連續虧損時，通常都會暫停交易，繼續監控行情，等待重新進場的適當機會。業餘者的作法則往往相反，他們可能會更積極做交易，結果愈陷愈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深。6% 法則將迫使你退場，讓你的交易帳戶不至於受到嚴重的傷害。

可供運用風險的概念

進行一筆交易之前，應該先考慮：如果所有的交易都突然碰到不利走勢，你準備如何處理？如果你運用 2% 法則設定停損，決定部位規模，那麼 6% 法則就可以侷限整體帳戶的最大虧損風險。

1. 加總當月份的所有虧損。

2. 加總未平倉部位所承擔的風險。對於任何未平倉部位來說，其所承擔的風險就是目前價格距離停損的總金額。舉例來說，你在 $50 買進 200 股，停損設定在 $48.50，每股停損距離就是 $1.50。所以，這個未平倉部位的風險就是 $300。如果行情朝有利方向發展，停損調整到損益兩平位置，則該部位的未平倉風險就變成零。

3. 前述兩者（當月份虧損與未平倉交易所承擔風險）的加總和，如果到達帳戶淨值月初餘額的 6%，那麼到月底之前都不准再進行新交易，除非未平倉部位朝有利方向發展，從而騰出了進行其他交易的空間。

6% 法則把我們經常考慮的問題——「我有沒有足夠的資金進行這筆交易？」轉變為「我有沒有可供運用的風險額度進行這筆交易？」任何一個月所承擔的總風險，都不得超過帳戶淨值的 6%——這個限制將控制帳戶所承擔的總風險，確保長期的生存。每個月可供運用的風險總額度，頂多只能是帳戶淨值的 6%；所以，每當你想進行一筆新交易時，就必須「考慮該月份所有未平倉與已平倉交易，看看有沒有可供運用的風險額度。」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你很清楚當月份所發生的虧損金額（如果有的話）。至於未平倉部位所承擔的風險，相關計算也不困難。這兩部分金額的加總和，如果超過帳戶淨值的 6%，你就不准再進行新交易了。

就算 6% 法則不允許你進行新交易，但你還是可以繼續追蹤行情發展。萬一碰上某個你真想建立的部位，卻沒有可供運用的風險額度，那就必須結束手頭上的部位，騰出風險額度。

如果 6% 法則即將對你形成限制，而你又看到某個不想錯失的機會，這時候你有兩種選擇。第一，獲利了結某個部位，騰出風險額度。第二，調整既有部位的停損，減少未平倉部位所承擔的風險。可是，這方面調整如果導致停損過份緊密，恐怕就得不償失了（請參考第 54 節）。

讓我們看個例子。為了說明方便起見，假定交易者針對每筆交易，都承擔了 2% 帳戶淨值的風險。

1. 月底時，某交易者的帳戶內有 \$50000，沒有任何未平倉部位。他預先寫下這個月允許承擔的最大風險：每筆交易 2%，相當於 \$1000，整個帳戶 6%，相當於 \$3000。

2. 幾天後，他看到某支很棒的股票 A，於是買進了該股票，並且設定停損，建立風險水準 \$1000 的部位。

3. 又過幾天之後，他看到另一支股票 B，於是建立類似部位，風險水準同樣是 \$1000。

4. 到了一星期即將結束時，他又買進 C 股票，風險水準也是 \$1000。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 隔週，他又看到一支特別棒的股票 D。這個時候，他可以買進嗎？不行。因為他已經用掉全部 6% 的帳戶風險配額；他已經持有 3 個未平倉部位，每個部位的風險金額都為 2%，如果行情朝不利方向發展，其損失可能就是帳戶淨值的 6%。因此，6% 法則禁止他進行任何新交易。

6. 幾天後，股票 A 價格大漲，交易者把停損調整到損益兩平點。假定幾天前不得交易的股票 D，現在看起來仍然不錯，這個時候可以買進嗎？可以，因為到此時為止，他只用掉 4% 的總風險額度，其中 B 股票為 2%，C 股票也是 2%，但 A 股票已經不再承擔任何風險。於是交易者買進 D，又承擔了 $1000 的風險。

7. 稍後，他又看上了股票 E。可以買進嗎？不行，因為 6% 總風險配額已經用完了，B、C、D 三支股票各佔 2% 風險（A 股票沒有）。所以，他不能買進 E。

8. 幾天後，B 股票停損被引發。股票 E 看起來仍然不錯，這時候可以買進嗎？還是不行，因為 B 股票發生 2% 虧損，未平倉部位 C 與 D 承擔的總風險為 4%。所以 6% 法則已經生效，不能再進行新交易了。

3 個未平倉部位，應該稱不上是有效的分散投資。你如果希望進行更多的交易，每筆交易所承擔的風險就必須調降，譬如調降為帳戶淨值的 1%。在這種情況下，你就可以同時持有 6 個未平倉部位。當我交易大型帳戶時，我會採用 6% 法則，但同時會把 2% 法則向下調整到 1% 之下。

交易順利的時候，6% 法則可允許你放大交易數量；反之，交易如果不順利，你可能就會被迫提早停止交易。如果行情朝有利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向發展，停損就可以調整到損益兩平點的位置，如此便可以騰出風險額度供其他交易運用。反之，如果行情朝不利方向發展而引發停損，恐怕很快就會被迫停止交易。

2% 法則與 6% 法則可以做為金字塔式加碼——追加成功部位——的參考準則。如果你買進某股票後股價上漲，於是你將停損調整到損益兩平點，接著便可以買進更多相同的股票，前提是整個部位所承擔的風險，仍然不能超過帳戶淨值的 2%，而總風險也不能超過 6%。

許多交易者都曾經有過情緒大幅擺動的經驗，交易順利時，情緒高張，交易困難時，情緒低落。這種情緒擺動對於交易沒有幫助，甚至是有害的，所以最好還是把精力擺在風險控制方面。2% 與 6% 法則可以將你的意圖，轉換為安全交易的現實。

52. 淨值耗損之後的捲土重來

如果風險壓力變大，我們的表現就會變差。如果初學者進行小額交易可以賺錢，一旦有了信心，就會想要增加部位規模。這個時候，交易往往就會開始發生虧損，因為交易規模變大，所承擔的風險更高，這樣通常會使交易者反應變得遲鈍，而績效表現也就開始落後了。

我曾經幫紐約某機構的當日沖銷交易員舉辦心理訓練營，過程裡看到了一些很好的案例。這家機構教導交易員使用特有的股票交易系統，並且讓他們交易公司的資本，然後分享獲利。該公司有兩位頂尖交易員，每個月都獲利上百萬；其他人的表現明顯較差，甚至有些人持續發生虧損。該機構請我前往幫助這些表現不彰的交易者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他們聽說有心理學家前來，顯得相當震驚，大聲抗議表示「我們可沒有發瘋」。公司方面規定表現最差的交易員必須參加計畫——否則就等著被炒魷魚。經過 6 個星期之後，現在想要報名參加的人，都必須先在候補名單上登記。

由於該機構規定交易員必須採用他們自身所開發的交易系統，所以我們的課程只處理心理議題和風險管理。在跟某位交易員相處的第一堂課程裡，他抱怨過去 13 天每天都發生虧損。他的經理人就坐在旁邊，證明他確實採用公司的交易系統，但就是賺不到錢。我對他說，我很佩服他，他已經連續發生 13 天虧損，竟然還有勇氣繼續做交易。我問他，每次都交易多少股票。該機構會針對每位交易者設定部位高限，而他說他最多可以買賣 700 股，所以他通常都交易 500 股。

我告訴他，應該把交易規模降低到 100 股，直到他整個禮拜都能夠賺錢，而且成功交易多過於失敗交易為止。等到能夠連續兩個禮拜都達成目標，他才可以每次交易 200 股。然後，同樣地，等到連續兩個禮拜都達成目標，每次交易才可以增加為 300 股，依此類推。換言之，只要連續兩個星期都賺錢，交易規模就可以增加 100 股，否則就必須退回原來水準；也就是說他必須從小開始，慢慢調整部位規模，一旦遭遇麻煩，就立刻退回調整。

這位交易者非常不以為然，因為交易 100 股根本很難賺到錢。我告訴他，不要自己騙自己，因為他每次交易 500 股也賺不到錢，於是他勉強同意。一個禮拜之後，他向我報告，整個禮拜有 4 天賺錢，而且整個禮拜結算下來是賺錢的。由於每次只交易 100 股，所以賺得錢並不多，但他至少達成目標了。隔週，他也達成目標，於是就把交易規模調整到 200 股。又經過一週，他還

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是賺錢，於是他問我：「這是不是跟心理因素有關？」其他交易員也全都覺得不可思議。

為什麼交易 500 股持續發生虧損，交易 100 股或 200 股就能賺錢？

我從口袋裡掏出一張 $10 紙鈔，問學員們，有誰願意爬到狹長的會議桌上，由這端走到另一端，他就能賺得 $10。有好幾個人舉手。我說，等一下，我還有個更好的建議，有誰願意跟我爬到外面 10 層樓高的屋頂，用一塊長木板架設在兩棟 10 層樓之間，然後從上面走過去。有誰願意，他就可以賺到 $1000。沒有人舉手。

我開始慫恿大家——木板很堅固，他可以挑個沒有風吹的日子進行，我會當場拿出 $1000。就實質挑戰來說，會議桌與長木板的條件差不多，但報酬相差 100 倍。可是，還是沒有人願意接受挑戰。為什麼？因為你如果在會議桌上失去平衡，頂多只是跳到幾尺高的地面上，但如果是 10 層樓高的屋頂，你可能就會跌落到柏油馬路上。

風險壓力愈大，交易表現勢必會受到影響。你應該按部就班地訓練自己，慢慢接受風險。這些步驟可能是以星期或月份為單位，實際情況取決於個人條件，但原理是一樣的——每個風險層次都必須先連續成功操作兩個時間單位，才能晉升到下一個風險層次。如果碰到任何失敗，就要降低一個風險層次，重新接受訓練。這種訓練特別適用於那些遭遇連續虧損而試圖捲土重來的人。你必須想辦法脫離連續失敗的困擾和恐懼感，慢慢找回交易的感覺。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大多數初學者只是急著想賺錢，結果大多慘不忍睹。缺乏職業道德的經紀人為了賺取手續費，往往鼓勵過度交易（建立遠超過交易帳戶條件的龐大部位）。有些美國境外的經紀商，提供 10：1 的財務槓桿，允許你存入 $1000 就能控制價值 $10000 的股票。有些外匯號子甚至提供 100：1 或 400：1 的致命財務槓桿。

進行一筆交易，就像潛水尋寶。海底藏著黃金，但在尋找黃金的過程中，千萬記得檢查氧氣供給。海底躺了許多尋寶者的屍體，他們只看到機會，卻疏忽了氧氣供給。專業潛水夫一定會先考慮氧氣供給。就算今天沒找到黃金，但只要活著，明天就還有機會。初學者經常為了尋寶而耗盡氧氣，因為免費黃金實在太誘人。免費黃金！這讓我想起蘇聯的諺語：這個世界上唯一免費的東西，就是捕鼠器上的乳酪。

交易者得以生存、成功，必須仰賴嚴格的紀律。2% 法則可以防範鯊魚攻擊，6% 法則可以讓你從食人魚的攻擊中脫困。只要嚴格遵循這些法則，再配合適當的交易系統，各位絕對能夠遠遠勝過其他競爭者。

交易經理人

過去，有種現象一直困擾著我：機構交易者整體而言，其表現為何顯著優於散戶交易者？美國所謂的一般散戶交易者，平均大約 50 歲，通常是已婚，大學畢業，其中有很多自己是老闆或從事某種專業。這種人很有自己的想法，擅長使用電腦，經常閱讀。相較之下，機構交易者大多是 23 歲左右剛從學校畢業的年輕人，只會球類運動，自從上了高中之後就很少閱讀。可是，機構交易者的整體表現就是優於散戶交易者。這是因為年輕人的反應比較快嗎？未必，因為年輕人在這方面未必勝過年紀大的人。另

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外，機構投資人也未必受過更好的訓練。

很奇怪的是，這些成功的機構交易者如果自行創業，往往都沒辦法繼續維持成功。他們通常會租用相同的設備，採用相同的系統，維持原來的交往聯繫，結果還是多半以失敗收場。經過幾個月之後，這些人通常都會回頭重拾舊業。為什麼？為什麼他們可以幫公司賺錢，卻無法幫自己賺錢？

當機構交易者離開他所服務的機構之後，也就等於離開了經理人，而這些經理人所負責的工作，正是紀律與風險管理。經理人會設定每筆交易所能承擔的最高風險；這也就類似於前文所討論的 2% 法則。交易機構的資本雄厚，它們所規定的風險金額看起來也許很高，但就百分率而言卻很低。一般散戶交易者可以自由違反 2% 法則，沒有人會知道，但機構經理人一定會監督手下交易員。散戶交易者可以把回報單扔到垃圾桶，但機構經理人很快就會開除那些情緒易於衝動的交易員。經理人會嚴格規範交易員，絕不允許發生災難性後果，但散戶交易者卻缺乏這方面的監督。

除了限制每筆交易的風險之外，經理人還會規定每位交易員每個月所允許發生的帳戶最大耗損。交易員的累積損失一旦到達限制，該月份就必須暫停交易。換言之，交易員一旦陷入連續虧損，經理人就會出面干預，禁止他們繼續進行交易。不妨設想以下的情況：辦公室裡大家都忙著做交易，只有你閒著沒事幹，削著鉛筆，幫別人跑腿買飲料。任何人都不希望落到這種處境。社會壓力會創造出一種不想輸的氛圍。

人們離開所服務的機構之後，他們雖然知道如何做交易，但交易紀律對他們來說，經常是外部規定而不是內在要求。一旦沒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有了經理人的督促，他們很快就會陷入虧損。散戶交易者沒有經理人協助，所以你必須成為自己的經理人。2% 法則可以讓你避開災難，6% 法則可以讓你從連續虧損中脫身。6% 法則會強制你做一般人辦不到的事情——終止連續虧損。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章 實務細節

你會買進價格創新高的股票嗎？你會放空雙重頂排列嗎？你會趁著拉回走勢買進嗎？你是否會尋找出趨勢的反轉？這些方法彼此不同，每種方法都有可能讓你賺錢或賠錢。你必須挑選你覺得合理、覺得舒服的操作方法。你應該挑選你喜歡，而且符合自己個性和能力的方法。交易沒有所謂的通用方法。

如果想要尋找好的交易機會，首先必須先界定你想交易的價格型態。在進行任何篩選之前，首先必須清楚瞭解自己想要的是什麼。在發展自己的交易系統時，可以運用一些小交易進行測試，而且必須確定，自己能夠完全按照系統的訊號進行交易。你必須確定自己看到想要的型態時，可以確實地進行交易。

不同的交易風格，需要運用不同的進場技巧、不同的停損與目標價位設定方法，還有截然不同的篩選程序。話雖如此，但所有的系統仍然適用某些關鍵原則。

53. 如何設定目標價位：「夠了」是威力十足的字眼

設定交易的目標價位，就像申請工作時，你會要求薪水和福利一樣。實際的收穫有可能會更多或更少，但你對於自己的所得，總需要先有個概念。

針對你打算進行的每筆交易，你必須寫下進場價位、獲利目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

標與停損，如此才能比較風險與報酬的關係。任何一筆交易，報酬潛能起碼都必須是潛在風險的兩倍。用 $1 的風險去博取 $1 的獲利，這種交易絕對不划算，還不如到賭場賭輪盤。切合實際的獲利目標與明確的停損，可以幫助你擬定「行」或「不行」的交易決策。

剛開始從事交易時，我不會思考獲利目標的問題。如果有人問起，我會說，我不想侷限獲利潛能。但是現在，對於這種答案，我會一笑置之。初學者如果沒有明確的獲利目標，當價格上漲時，他會覺得愉快萬分，但碰到行情下跌時，又會覺得沮喪。情緒會促使他在最不恰當的時候採取行動：在頭部加碼，在底部附近賣出。

估計獲利潛能時，往往會遭遇一個矛盾的問題。部位持有期間愈長，獲利潛能愈大。股票在一個月之內的上漲潛能，應該大於一個星期。然而，持有期間愈長，不確定性也愈高。技術分析對於短期走勢的判斷相當準確，但長期走勢有可能會碰上太多意外因素。

前文曾經談到交易如何挑選時間架構的問題，當時提到三種主要選擇。對於部位交易或投資來說，持有期間可能長達幾個月，甚至數年。至於波段交易，持有期間可能是幾天或幾個星期。當日沖銷交易通常只會持有幾分鐘，很少超過一小時。

以波段交易來說，獲利目標經常可以藉由移動平均與通道來設定。這些方法同樣也適用於當日沖銷，但必須更留意擺盪指標的發展，只要看到些許背離走勢，就應該立即出場。至於部位交易的獲利目標，則通常會設定在過去的支撐或壓力區。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前述三種目標——移動平均、通道與支撐／壓力——都屬於合理目標。目標不必定得高不可攀，務必切合實際。記住，「夠了」是個威力十足的字眼——不論在日常生活或交易都是如此。讓自己居於掌控地位，每筆交易都只要「夠了」就可以，如此就能積少成多，慢慢累積出優異的績效。

什麼叫做「夠了」呢？我相信移動平均與包絡，還有最近的支撐與壓力，都可以告訴我們什麼叫做夠了。容我藉由幾個例子來說明，其中包括一個波段交易，一個當日沖銷，以及一個長期投資。

VRSN 是一個可採用波段交易的案例：進場點在通道上限附近，獲利目標為兩條均線之間的價值區域（請參考圖 53.1）。在這個例子中，我們並不是要獵殺大象，只是打算獵取兔子而已。這可算是一種比較可靠的做法。

圖 53.2 的 EGO 當日沖銷案例，說明如何在上升趨勢的拉回過程買進，獲利目標設定在通道上限。當我發現無法在起始目標價位出場時，我便藉由擺盪指標出場。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 53.1 VRSN 日線圖，13 天與 26 天 EMA，脈衝系統，4% 包絡，MACD 12-26-9

波段交易：價值區域獲利了結

放空 VeriSign Inc.（VRSN）是取材自我的交易日誌。這支股票呈現我所謂「假突破背離」的架構。這份走勢圖最右端三支線形分別標示為 a、b 與 c。第 a 天，價格向上突破，收盤價站上水平虛線之上，但 MACD 卻無法穿越零線。隔天（標示 b），價格開低，顯示前一天為假突破（有些人稱此為「上衝」[upthrust]）。當天 MACD- 直方圖向下跳動而形成空頭背離，我立即進場放空。

股價整天繼續下跌，最後收低。隔天（標示 c），行情試圖打底，而且價格已經進入價值區域，所以我決定回補空頭部位。這筆交易每股獲利 82 美分，3000 股的獲利大約 $2460（沒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有扣除手續費）。如果繼續持有部位，我原本可以賺更多，但對於波段交易來說，還是愈快獲利愈好。在價值區域獲利了結，可以避免夜長夢多，儘快排除風險。

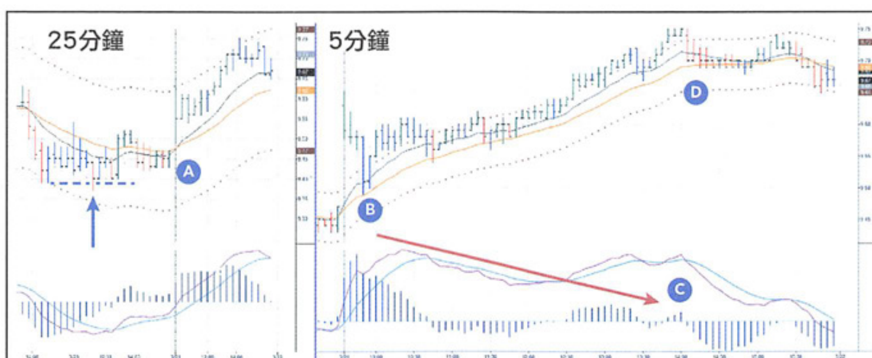


圖 53.2 EGO 25 分鐘與 5 分鐘走勢圖，13 與 26 期 EMA，脈衝系統，自動包絡，MACD 12-26-9

當日沖銷：通道上限附近獲利了結

買進 Eldorado Gold Corp.（EGO）是取材自我的交易日誌。這個例子說明如何將三重濾網交易系統運用於當日沖銷與獲利了結。買進 EGO 的策略決策，是採用 25 分鐘走勢圖（參考標示 A 的位置），移動平均向上翻升，脈衝系統翻綠（請注意，前一天曾經出現向下假突破——透露股價拒絕下跌而試圖向上發展）。

我的交易策略是在 5 分鐘走勢圖上採行「拉回價值區域買進」的做法。價格開盤跳空，然後拉回到價值區域（B 點），於是我在 $9.51 買進，最初目標設定在 $9.75，接近 25 分鐘走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勢圖的通道上限，停損設定在 $9.37，報酬 - 風險比率大約為 2：1。由於這是一筆當日沖銷交易，所以我整天盯著盤面。

最初，上升趨勢發展得相當強勁，我甚至考慮持有隔夜部位，但隨後在 C 附近出現空頭背離，因此我把賣單設定在 $9.75 的位置。結果，該價位成為當天最高價，所以我的交易指令並沒有成交。價格向下反轉後，5 分鐘走勢圖呈現空頭背離，因此我急忙把賣單調整到 $9.70，順利成交，在收盤前獲利了結。最後每股賺取 19 美分，2000 股的總獲利為 $380。

「折翼雄鷹」是我用來篩選投資候選股可能會採用的方法之一。這類股票的股價，從高點下跌超過 90%，目前已經不再下跌，而且有打底反轉向上的跡象。股票如果出現 90% 的跌勢，通常應該沒指望了，但如果它仍然拒絕死亡，那就大有可能上漲。

尋找「折翼雄鷹」的最佳時機，是空頭市場即將結束而行情盤底即將完成之時。這個時候，你會看到有很多股票歷經過空頭市場的洗禮而殘存，準備從谷底回升。這裡打算說明的案例，是在多頭市場曾經紅極一時的 IGOI，後來股價大跌，目前正試圖振作。圖 53.3 的週線圖顯示該股票曾經兩度反彈，每次反彈大約都一度收復空頭市場的一半失土。

這是一筆很容易處理的交易嗎？不，絕對不是。首先，最近的底部在 $2 附近，如果把停損設定在該處，每股承擔的風險很高，交易規模勢必要縮小。另外，預期之中的行情發展，可能是幾個月，也可能是幾年。我們必須考慮，是否真準備持有這個部位這麼久，一直讓資本套牢在這裡。最後一點要考慮的是，股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前成交量很小。股價如果真的漲上來，成交量當然會放大，但漲勢也可能不了了之，到時候未必容易脫手。如果把所有這些因素都考慮進來，各位就不難瞭解長期投資的困難之處。

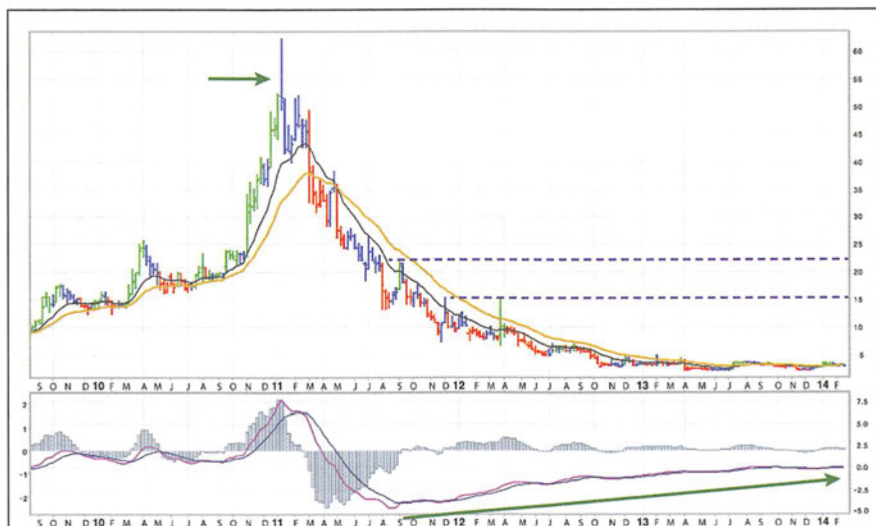


圖 53.3 IGOI 週線圖，13 週與 26 週 EMA，脈衝系統，4% 包絡，MACD 12-26-9

長期投資：設定目標價位於壓力區

這份 iGo,Inc.（IGOI）週線圖的最右端，股價稍高於 $3，EMA 處於上升狀態，確認價格上升趨勢。歷史價格峰位在 $60 之上（請注意該處的袋鼠尾巴型態），最近兩次的中期反彈全都無疾而終，最近一次反彈曾經出現 $15，前一次則看過 $22（分別以水平虛線標示）。如果目前是新的多頭走勢開始，目標價位可以設定在 $15 附近，其次是 $22。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

54. 如何設定停損：不可一廂情願

一筆沒有設定停損的交易，就等於是一場賭博。各位如果想尋求刺激，最好還是去真正的賭場——各位不妨前往澳門、拉斯維加斯或亞特蘭大，賭場至少還會提供免費飲料，甚至提供免費住宿。賭徒到了華爾街，雖然同樣會賠錢，但賺不到各種免費服務。

停損是維繫長期生存與成功的必要之物，但我們大多數人都很排斥使用停損。市場經驗不斷強化我們不想使用停損的壞習慣。各位交易者應該都有過類似的不愉快經驗：買進股票、設定停損之後，停損被引發，讓我們認賠出場，結果卻發現股票立即反轉而朝我們原先預期的方向發展；如果沒有設定停損，交易原本是可以賺錢的。如果經常遭遇這種反覆行情的修理，自然會排斥使用停損。

碰上幾次這類的經驗之後，你可能就會決定不再使用停損；而且最初的發展，有可能相當順利。一時之間，你彷彿再也不會碰上令人不快的反覆狀況了。如果有某一筆交易失敗，認賠出場就是了，你自認為有足夠的自律精神，不必仰賴停損。這種愉快的交易一直持續，直到有一天，你發現有筆龐大交易陷入了危機。你一直等待行情稍微反彈好讓你認賠，但價格卻持續下跌。隨著時間經過，情況愈來愈嚴重，你的帳戶慢慢被侵蝕。不久之後，你就會發現自己的生存已經受到威脅，信心也跟著全然崩潰。

如果交易不設定停損，鯊魚就會在你周遭環伺。如果不採用停損，遭遇鯊魚攻擊只是時間遲早的問題。沒錯，停損確實令人不舒服——但有總比沒有好。這讓我想起邱吉爾對於民主的看法：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

「除了過去所有曾經嘗試過的之外，民主是最糟的一種政府形式。」

該怎麼辦呢？我建議各位接受這種必要之惡，但想辦法儘量做得更合理、更容易接受一些。

我的另一本著作《賣出的藝術——賣出時機與放空技巧》（寰宇出版），用了整章篇幅談論各種停損設定方法。我不準備在此重複，只想做摘要的說明。

將停損設定在「市場雜訊」範圍之外

停損設定得太緊密，就有可能被一些無意義的盤中走勢引發。停損設定得太寬鬆，就有可能無法提供太多的保護功能。

容我借用工程學的概念，市場走勢包含兩部分：訊號（signal）與雜訊（noise）。訊號代表的是股票趨勢。如果趨勢向上，我們可以把雜訊定義為每天價格區間低於前一天低點的部分。如果趨勢向下，我們可以把雜訊定義為每天價格區間高於前一天高點的部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在《走進我的交易室》（Come Into My Trading Room）一書談過安全區域停損（SafeZone Stop）的概念。換言之，我們會先衡量市場的雜訊程度，然後再把停損設定在幾個雜訊程度範圍之外。簡單說，我們藉由 22 天 EMA 的斜率界定趨勢方向。如果趨勢向上，我們就要衡量過去 10 ～ 20 天價格向下穿越 EMA 的平均深度。這就是該特定期間的「平均向下貫穿程度」（Average Downside Penetration），也代表上升趨勢當時的平均雜訊程度。你的停損就必須設定在這個雜訊範圍之外，甚至是兩倍或三倍的距離之外。停損如果設定在雜訊範圍之內，那是毫無意義的。

反之，如果趨勢向下，我們就需要計算「平均向上貫穿程度」。我們可以把此數值乘以某係數，不妨從 3 開始，然後加到每支線形的高價之上。相較於在平靜的底部買進，在高價附近放空，通常需要採用比較寬鬆的停損。

如同本書討論的所有系統與指標一樣，「安全區域」並不是某種可以取代獨立思考的神奇玩意兒。交易者必須自行琢磨回顧期間的長度，以及乘數的數值大小，如此才能適當界定出雜訊的定義。

即使不採用安全區域的概念，你也需要透過某種方法來決定雜訊程度，協助自己設定停損。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

停損不要設定在明顯價位

最近低點在整個緊密的價格排列過程裡，看起來非常突兀，大家往往會把停損設定在該位置的稍下方。問題是，這種明顯的停損位置，很容易吸引攻擊。市場有種神奇的習慣，總是會先下跌引發那些明顯的停損，然後才反轉發動新的漲勢。我不想把這種攻擊歸咎於任何人，但想提出一些建議。

停損不要設定在明顯位置——寧可設定得更緊密或更寬鬆一些。緊密的停損，可以減少金額損失，但會增加部位反覆的可能性。反之，寬鬆的停損，雖然可以讓你避開一些假突破，但停損如果遭到引發，損失會比較嚴重。

每位交易者都必須自行做決定。一般來說，短線的波段交易適合採用較緊密的停損，長期部位則適合採用較寬鬆的停損。記住前文所談到的「風險控制鐵三角」——停損愈寬鬆，交易規模愈小。

我喜歡採用某澳洲朋友尼克．葛拉夫（Nic Grove）提出的概念。他建議把停損設定在次低的低點稍下方，而不是最低價。理論根據很簡單，如果次低的低點遭到貫穿，那麼最低價恐怕也無法倖免（絕大部分的停損都設定在這裡）。運用次低的低價設定停損，損失會比較小，滑移價差通常也比較小。

空頭部位的停損，也適用相同的概念，停損可以設定在次高的高點稍上方。讓我們看看圖 54.1 的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 54.1 日線圖，13 天 EMA，脈衝系統，MACD- 直方圖 12-26-9

尼克的停損——KO 多頭部位與 ISRG 空頭部位

左側是可口可樂的走勢圖，我們看到向下假突破和多頭背離。脈衝系統由紅轉藍，允許買進。如果買進的話，停損要設定在哪裡？

線形 A── $37.10

線形 B── $37.05

線形 C── $36.89（向下假突破，較 A 點低 21 美分）

線形 D── $37.14

大多數人會把停損設定在 $36.89 稍下方，但尼克停損會選擇 $37.04，也就是次個低點 B 的下方一檔處。

至於 Intuitive Surgical,Inc.（ISRG），我們看到向上假突破與空投背離。如果放空的話，停損設定在哪裡？

線形 A──先前峰位 $447.50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

線形 B——高點為 $444.99

線形 C——高點為 $447.75（向上假突破，較先前峰位高出 25 美分）

線形 D——高點為 $442.30

一般人會把停損設定在 $447.75，但尼克停損選擇 $445.05，也就是次高的高點 B 的稍上方。

交易者應該考慮幾種不同的停損設定方法，譬如：拋物線（Parabolic）、安全區域（SafeZone）與價格波動率（Volatility）停損。你可以使用複雜的手段，也可以採用最單純的，但千萬記住最關鍵的重點：第一，務必使用停損，第二，停損不要設定在明顯位置。停損可以設定得更緊密或更寬鬆——記得要遠離群眾，因為你不會希望只是成為一般的交易者。

基於相同理由，停損也不該設定在整數價位。如果在 $80 買進，停損不要設定在 $78，而應該設定在 $77.94。當日沖銷如果在 $25.60 買進，停損不要設定在 $25.25，而要設定在 $25.22，或甚至 $25.19。整數會吸引群眾聚集——所以你的停損不要設定在整數附近。讓群眾擋在前面，你的停損或許就可以安全無虞。

凱利·拉溫（Kerry Lovvorn）建議採用**平均真實區間（ATR）停損**（關於 ATR 的內容，請參考第 24 節）。當你針對某線形建立部位時，停損可以設定在該線形端點的 1 個 ATR 距離外。2 個 ATR 距離會更安全。你也可以依此設定追蹤型停損。原理都相同，就是要把停損設定在市場雜訊距離之外（請參考圖 54.2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 54.2 S&P 500 日線圖，20 天新高 - 新低指數

突兀彈升訊號之後的 2 個 ATR 追蹤型停損

突兀彈升（spike bounce，參考第 34 節）是指 20 天 NH-NL 跌破 500，顯示空頭失衡，然後回升而重新穿越該水準，顯示多頭捲土重來。突兀彈升訊號標示為垂直狀綠色箭頭。當突兀彈升訊號有效時，此處的 S&P 線形顯示為綠色，當突兀彈升失效，S&P 線形為紫色。紅色曲線代表 S&P 500 每支 K 線高點往下 2 個 ATR 的距離。

突兀彈升訊號代表大盤的買進訊號，這份走勢圖顯示 2 個 ATR 的收盤價停損（盤中價格穿越不算，必須收盤價穿越才會引發停損，標示為紅色斜箭頭）。請注意，標示為 A、B 與 C 的訊號看起來很好。截至目前為止（走勢圖最右端），E 點的買進訊號仍然有效。D 點的訊號則是造成虧損—畢竟沒有萬無一失的訊號。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

採用追蹤型停損的優點之一，就是曝險金額會慢慢減少。稍早我們曾經談到「可供運用的風險」（參考第 51 節）。如果行情朝有利方向發展，既有交易可以調整追蹤型停損，逐漸釋出可供運用的風險額度，允許進行新的交易。

即使不採用安全區域或 ATR 停損，也務必要採用某種停損。可是，千萬不要因為害怕虧損而把停損設定得太緊密，否則一些毫無意義的價格波動就會引發停損。

訊號與雜訊的概念，除了可以協助我們設定停損之外，也可以幫助我們設定進場點。舉例來說，假定你看到某股票呈現強勁的趨勢，但不想追價買進，可以考慮在低一層級時間架構的走勢圖上尋找買點。換言之，如果週線圖的趨勢向上，就觀察日線圖，你可能會發現每隔幾個星期，行情就會拉回價值區域之下。衡量日線圖最近行情向下穿越慢速 EMA 的程度，計算這類的平均貫穿程度（參考圖 39.3）。依此把停止買單設定在 EMA 之下，每天做調整，然後設法趁著突然發生的雜訊行為而進場建立順勢部位。

不要讓交易轉盈為虧

千萬不要讓已呈現相當帳面獲利的未平倉部位轉盈為虧！在進行交易之前，就要對於從哪裡開始要保護帳面獲利，預先有個計畫。舉例來說，交易的獲利目標如果是 $1000，那麼當帳面獲利為 $300 時，就應該獲得保護。換言之，當帳面獲利累計到 $300 時，停損就應該調整到損益兩平點。

停損一旦調整到損益兩平點，就應該考慮如何保護後續的帳面獲利。我們應該預先決定，帳面獲利有多大成份（百分率）要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受到保護。

舉例來說，一旦設定損益兩平停損之後，帳面獲利的三分之一部分應該獲得保護。所以，帳面獲利如果有 $600，停損就應該調整而使其中的 $200 能獲得保護。

此處談到的數據，都只供參考而已。每位交易者必須根據自己的風險容忍程度，以及對於個別交易的信心，決定相關數據。

行情若朝有利方向發展，交易的獲利潛能就會減少，風險——目前價位的停損距離——則會增加。交易就是要管理風險。所以，報酬 - 風險比率會慢慢的惡化，你必須開始降低風險，保護其中一部分的帳面獲利，讓報酬 - 風險比率重新回到合理的水準。

停損只能朝交易方向移動

如果你買進某股票，身為紀律嚴謹的交易者，你設定了停損。假設股價如同預期地上漲，交易呈現不錯的帳面獲利，但漲勢突然停頓。不久之後，價格開始回檔，而且愈跌愈深，部位甚至轉盈為虧，價格逐漸逼近停損。你重新研究走勢圖，發現底部結構看起來很好，甚至還有多頭背離足以支撐強勁的漲勢。可是，現在應該怎麼辦才好？

首先，你必須從錯誤中學習：為何當初沒有向上調整停損？停損早就應該調整到損益兩平點。可是，錯誤既然已經造成，目前就沒有多少選擇餘地了：立即認賠，準備稍後重新進場，或者是繼續持有部位。可是，你可能還會考慮第三種可能：調降停損，讓這筆交易有更大的迴旋空間。

記住！千萬不要這麼做！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讓一筆交易擁有更大的迴旋空間，那完全是一廂情願的想法。任何態度認真的交易者都不應該做此考慮。

讓一筆失敗交易擁有更大的迴旋空間，就好像沒辦法嚴格執行對於小孩子的懲罰。這等於是教育小孩不需理會規定，鼓勵小孩犯錯。交易者的立場必須堅定，這絕對有益於長期績效。

當一筆交易的表現不符合預期時，正確的做法，應該是立即認賠。你可以繼續追蹤，稍後甚至可以重新建立部位。總之，該認賠就認賠。目前的手續費率相當便宜，專業玩家在成功建立某個部位之前，往往會認賠好幾次。

災難性停損：專業玩家的救生衣

搬到湖邊小屋之後，我買了一艘橡皮艇，並立即選購了一件救生衣。根據法律規定，橡皮艇只要有救生衣就可以了，任何廉價貨都可以。話雖如此，我還是挑選了一件很好的救生衣，穿起來很舒服，完全不會干擾我活動。

我購買這艘橡皮艇，只打算在湖面上平靜地戲耍，沒準備去急流處冒險。我不認為自己需要這件救生衣。所以，買了一件很好的救生衣，是不是純屬浪費？不！如果有汽艇撞上了我，這件救生衣說不定就成為決定我生死的分野。

停損的情況也一樣。程序有點麻煩，有時候還會造成一些損失。可是，有一天，停損可能會挽救你的整個交易命運。相信我，相較於在湖面上划船，金融市場更容易發生意外。這就是交易者為何必須使用停損的理由。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

「硬性停損」是已經遞單的停損，「軟性停損」則是只存在於腦海裡，但隨時可以實際遞單的停損。對於初學者與進階交易者來說，務必採用硬性停損。至於專業玩家，由於他們整天坐在報價螢幕前面，所以可以採用軟性停損，前提是他必須具有完全按照交易系統指示的嚴謹紀律。

意外永遠會發生。某位專業交易員朋友告訴我有關他的一段經歷。針對某筆交易，他在腦海裡設定了軟性停損 $2000，但等到他實際停損出場時，實際虧損卻是 $40000，這也是他整個交易生涯曾經遭遇過的最大挫敗。所以，即使通常都不採用硬性停損，每筆交易最起碼也要設定「災難性停損」。

對於任何一筆交易，不論是買進或放空，都必須在走勢圖上劃上一條界線，代表你絕對不允許發生的價位。把硬性停損設定在該處，而且必須是採用「取消前有效」的下單方式；然後，你就可以使用軟性停損了。你可以從容地划著橡皮艇，因為身上穿著可靠的救生衣。

前文提到的那位專業交易員，如果他採用災難性停損，就不至於讓 $2000 損失演變為 $40000 的虧損了。

專業玩家適用的隔夜跳空處理

如果股票在收盤之後突然發生重大利空消息，那該如何是好？隔天早晨，只要觀察一下開盤前掛出的交易指令，你就知道開盤價將大幅向下跳空，直接穿越你的停損。

這種事件並不經常發生，但偶爾還是會發生。

對於初學者或進階交易者而言，你實在沒有多少選擇，只能咬緊牙關認賠。可是，對於經驗豐富的專業玩家來說，或許多了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一種選擇：想辦法藉由當日沖銷方式脫困。取消停損，等待市場開盤之後，立即買進，然後開始做當日沖銷。

開盤價大幅向下跳空之後，行情通常會反彈，讓手腳俐落的專業玩家有機會減少損失。當然，反彈走勢未必會出現，這也是大多數交易者之所以不適用這種處理方式的原因：虧損有可能會愈來愈嚴重。

無論如何，收盤之前必須結束所有部位。股價當天雖然反彈，但隔天還是有可能會重新出現賣壓。千萬不要被一天的反彈行情誤導，就相信趨勢即將反轉。

55. 這屬於 A 級交易嗎？

不論哪個領域，測試都可以改善績效。評定分數可以協助我們辨識優點與缺點。如此一來，我們就可以強化優點，修正缺點。

每完成一筆交易，我們就可以針對進場、出場，還有更重要的是整體交易的表現，給出三種評定分數。

波段交易者有可能是綜合採用週線圖與日線圖來進行交易，而他如果要評定分數，可以採用日線圖。買進分數是根據進場價位，搭配進場當天的最高、最低價來進行評定：

$$買進分數 = \frac{（最高價 - 買進價）}{（最高價 - 最低價）}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

買進價愈接近最低價，愈遠離最高價，買進分數愈高。舉例來說，假定買進當天的最高價為 \$20，最低價為 \$19，買進價格為 \$19.25。把相關數據套入前述公式，買進分數就是 75%。買進分數如果是 100%，代表你買在當天最低價；這種結果雖然很好，但不要期待這種事情經常發生。反之，如果買進分數是 0%，就代表你買在當天的最高價。這種結果很糟糕，也提醒交易者不要追價。我會計算每筆交易的買進分數，結果只要超過 50% 就算不錯，因為這也就是說，我買在當天線形的下半段。

賣出分數的定義如下：

$$\text{賣出分數} = \frac{(\text{賣出價} - \text{最低價})}{(\text{最高價} - \text{最低價})}$$

賣出價愈接近最高價，愈遠離最低價，賣出分數就愈高。舉例來說，假定賣出當天的最高價為 \$20，最低價為 \$19，賣出價格為 \$19.70。把相關數據套入前述公式，賣出分數就是 70%。賣出分數如果是 100%，代表你賣在當天最高價。反之，如果賣出分數是 0%，就代表你賣在當天的最低價。不理想的分數應該當做是一項提醒，而賣出應該及早採取行動，千萬不要恐慌。我會計算每筆交易的賣出分數，結果只要超過 50% 就算不錯，因為這也就是說，我賣在當天線形的上半段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果要評估一筆交易的結果，很多人可能會直接以盈虧來進行衡量。金錢盈虧雖然會直接影響帳戶淨值，但未必適合用來衡量單筆交易的績效。我認為，應該衡量交易實際結果相較於最佳可能結果的表現。我把交易分數定義為實際盈虧與進場當天通道寬度的比率。

$$\text{交易分數} = \frac{(\text{賣出價} - \text{買進價})}{(\text{通道高限} - \text{通道低限})}$$

價格通道的定義如果夠合理，應該可以涵蓋過去 100 支線形的 90 ～ 95% 價格（參考第 22 節）。各位可以採用任何通道一包括平行於 EMA 的通道、自動包絡、凱特納通道（Keltner channel）或 ATR 通道一只要能有一致性就行。通道應該可以涵蓋正常的價格走勢，唯有最極端的高價與低價才會穿越到通道之外。交易進場當天的通道距離（通道上限與通道下限之間的距離）代表波段交易者能夠實現的最大績效。如果想要掌握到最大績效，那是相當危險的行為。我認為，一筆交易的獲利，如果能夠掌握整個通道的 30%，就算得上 A 級交易[註 13]（參考圖 55.1）。

(註 13) 這是取自美國學校的評分系統：A 代表傑出，B 代表優良，C 代表普通，D 代表欠佳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 55.1 ADSK 日線圖，13 天與 26 天 EMA，7% 包絡，脈衝系統，
MACD- 直方圖 12-26-9

買進分數 - 賣出分數 - 交易分數

這份有關 Autodesk,Inc.（ADSK）的案例取自我的交易日誌（交易計畫請參考圖 38.1）。此處採納的是「拉回價值區域進場」策略。ADSK 最近出現不尋常的拉回走勢。請注意紅色箭頭標示的向下假突破，緊跟著出現成功的低點測試（標示綠色箭頭）。

第 A 天 ——2014 年 2 月 10 日，星期一，最高價 $52.49，最低價 $51.75，通道上限 $53.87，通道下限 $47.61。買進價位 $51.77。買進分數 =（52.49-51.77）/（52.49-51.75）=97%。

第 B 天與第 C 天——星期二與星期三，漲勢持續發展，向上調整停損。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 D 天——星期四，最高價 $54.49，最低價 $53.39。賣出價格 $53.78。賣出分數 =（53.78-53.39）／（54.49–53.39）=35%。交易分數 =（賣出價格 - 買進價格）／（通道高度）=（53.78-51.77）／（53.87-47.61）=32%。

這筆交易的買進分數很高，賣出分數則低於平均水準，但整筆交易的表現很好。由於當時我正忙著寫這本書，所以這筆交易只買進 200 股，獲利扣掉手續費之後還不到 $400。如果根據獲利程度評定交易分數，這筆交易應該算很差，但實際上這筆交易掌握了整個通道距離的 32%，可以算是 A 級交易了。

在 2012 年的 SpikeTrade 年度群組聚會裡，凱利．拉溫（Kerry Lovvorn）提到了一個重要的觀念。他認為每位交易者都必須清楚界定自己所謂的 A 級交易，也就是這類絕佳交易的具體架構。他說，「你必須幫自己界定這種型態。你如果不知道自己的 A 級交易究竟長什麼樣子，那就沒有資格留在市場裡。」

我非常清楚自己的 A 級交易型態：假突破或拉回價值區域，加上背離現象。如果螢幕上看不到 A 級交易機會，我也願意接受 B 級交易，但如果行情真的冷清，甚至 C 級交易也可以。

從這次聚會返家之後，我就在電腦螢幕旁貼了一張便條，上面寫著：「這屬於 A 級交易嗎？」從此之後，每當我下單時，都會看到這句話。交易績效也很快就反映出來：我進行的非 A 級交易數量顯著減少，帳戶淨值曲線也開始大角度攀升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每位交易者都必須清楚知道，自己所謂的完美架構或 A 級交易是什麼。完美並不保證能夠賺錢——市場上沒有什麼是萬無一失的——但這代表獲利期望很高的架構，也是你最喜歡的交易。一旦清楚知道那是什麼，你就會去尋找符合條件的機會。

相較於機構交易者，散戶交易者所掌握的優勢之一，就是他可以決定是否要進行交易。我們可以等待最好的架構出現才做交易。不幸的是，大多數人經常因為太熱衷於交易，結果反而放棄了這樣的優勢。

我在交易管理格式的交易清單（Tradebill，詳見下一節）裡，增添了一個檢查項目：「這屬於 A 級交易嗎？」每當我見到一個交易候選對象，我就會自問這個問題。如果答案是肯定的，我就會進行風險管理的程序，計算出部位規模，並設定進場點。如果答案是否定的，那就翻到下一頁，另外尋找機會（參考圖 55.2）。

某種點子或小道消息不論聽起來多棒，除非符合我的三種策略，否則我絕對不會進行交易。交易點子或小道消息總是來來去去，只有策略才真正可靠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

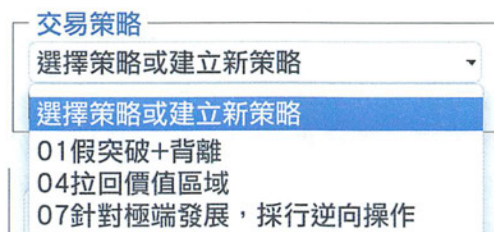


圖 55.2 交易日誌中的策略區塊

規劃進行一筆交易時，務必要知道自己打算採用什麼系統。然後思考一個問題：根據你的交易系統，這筆交易是否屬於 A 級交易？

此處把「系統」與「策略」視為相同的意思，兩者都代表交易計畫。如同各位目前看到的，我在 2013 年 9 月採用三套系統。主要是「假突破 + 背離」，偶爾也會採用「拉回價值區域」——換言之，上升趨勢的拉回買進，或下降趨勢的反彈放空。在偶爾的情況下，我會針對極端發展，採行逆向操作。換言之，在急跌走勢裡買進，當急漲走勢停頓時放空。

慢慢地，你就會發展出新的策略，而舊策略也會逐漸被淘汰。就如同各位在圖 55.2 所看到的，我的三種策略標示號碼分別為 01、04 與 07。這正好可以說明，其中有些策略已經不再使用了。

你的系統有可能相當機械化，也有可能具有一定的通用性；系統也許只有幾個重點，就如同三重濾網一樣。總之，你必須知道自己的 A 級交易究竟是什　。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此處準備詳細說明我所採用的一種策略，但各位完全沒有必要去複製這個策略（參考圖 55.3）。我們每個人的交易，都是純屬個人的，就像每個人的筆跡都不相同。每位交易者都要找到自己覺得最適當的策略，然後做測試，再尋找出一份最具代表性的走勢圖。把這份走勢圖列印出來，貼在電腦螢幕附近。然後，再開始尋找一些類似的候選交易對象。



圖 55.3 SLB 日線圖，13 天與 26 天 EMA，6% 包絡，脈衝系統 MACD-直方圖 12-26-9

向下假突破與多頭背離

這份走勢圖取材自我的交易日誌，幾乎可以算是「假突破+背離」波段交易策略的最經典案例。Schlumberger,Ltd（SLB）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

處於明顯的下降趨勢，價格在 A 點創新低，看起來是另一波跌勢的底部。我把整個畫圓圈的 MACD- 直方圖都看成是單一底部，因為指標在此範圍內從來沒有向上穿越零線。到了 B 點，MACD- 直方圖穿越零線，也就是「穿越空頭的龍骨」。週線脈衝系統（此處並未顯示）在此由紅轉藍，允許買進。到了 C 點，SLB 股價又創新低，但 MACD 並沒有出現對應的新低，價格與 MACD 之間形成多頭背離。

請注意 C 點附近，在幾支紅色線形之後出現了第一支藍色線形，這是 MACD- 直方圖開始向上跳動的第一支線形，也是多頭背離完成的線形。另外，這支線形的收盤價，重新站上突破點（標示為紫色水平虛線），確認先前的向下突破為假突破。

我就在這根線形買進（標示為綠色箭頭），沒有等到收盤，就在 $60.80 買進了 2000 股，停損設定在 $59.12。4 天之後，價格開始逼近通道上限與先前高點，我開始獲利了結。我在 $66.55 賣出 1000 股，隔天又在 $67 賣出剩下的 1000 股（標示為紅色箭頭）。所以，5 個交易日之內，我每股大約獲利 $6，總共獲利 $11950（還沒有扣除手續費），可說是相當不錯的一筆交易。

當我將來再次搜尋交易機會時，這支股票就成為我心中的典範。我希望相關股票完成 A 的底部與 B 的頭部，然後再下跌形成 C 的底部。另外，週線脈衝系統不能呈現不允許買進的紅色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下一節準備討論交易計畫，各位將看到我如何透過交易清單（Tradebill）而更客觀地擬定交易決策。每筆交易都需要決定一些參數，在交易過程的強大情緒壓力之下，我們很可能會有所疏忽。所以，我們模仿飛行員的行為——他們在飛機起飛之前，都會先核對一些事項，而交易者在下單之前，也同樣要做這類的檢查。

56. 篩選交易候選對象

市場上有成千上萬支股票，未來幾天或幾個星期裡，有些股票會上漲，有些會下跌，有些則會呈現橫向波動。每支股票都會讓某些系統賺錢，另一些系統賠錢。在篩選交易的候選對象之前，你必須先決定要採用什麼交易系統或策略，否則你根本就不知道要篩選什麼？

首先要設計一套你信賴的系統。一旦有了系統，尋找交易對象就會變得很單純。瀏覽你的候選清單，對於每個可能機會，首先要問的問題是「這是 A 級交易嗎？」換言之，你所考慮的對象，是否具備理想的型態？如果答案是肯定的，才可以做進一步的工作。

篩選就是要評估一群可能的候選股票，你可以透過肉眼目視，也可以透過電腦運算：瀏覽走勢圖與技術指標，或藉由電腦整理出一份清單，標示出看起來值得進一步研究的股票。容我重複強調，首先必須界定自己所信賴的型態，然後才能進行篩選。

對於篩選程序，不要抱著不切實際的期待。任何篩選都不可能讓你大海撈針——讓你找到最佳的交易對象。所謂有效的篩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

選，就是能找出一組值得進一步研究的候選股票。這組股票的數量可多可少，完全取決於篩選參數。篩選只是一種幫助你挑選股票的程序，不是什麼神奇的魔術，你最終要交易哪些股票，還是必須自行決定。

首先，你必須說明自己想要找哪些股票。舉例來說，你可能是個順勢交易者，但不想追價。在這種情況下，你可能就希望找到移動平均處於上升狀態的股票，而且目前股價高於移動平均的百分率不得超過某水準。你可以自行編寫篩選程式，或請別人幫你編寫——有些程式設計師專門提供這方面服務。

你所篩選的股票，可以是幾十支，也可以是 S&P 500 或羅素 2000 指數的所有成份股。我通常都在週末篩選股票，至於如何篩選，則取決於我當時有多少時間；時間少的話，我就只做偷懶的篩選；時間允許的話，則做認真的篩選。所謂偷懶的篩選，就是觀察 SpikeTrade.com 網站參與競賽的頂尖好手，他們針對未來一週所挑選的潛力股。我會檢視這些股票，然後根據自己的判斷挑選出一些股票，準備在未來一週內進行交易。

至於認真的篩選，則是藉由軟體篩選 S&P 500 的所有成份股，尋找 MACD 呈現背離的股票。我曾經用過很多背離搜尋軟體，截至目前為止還沒有看過確實可靠的軟體——這些軟體經常提供不符合條件的背離，也經常遺漏許多絕佳的背離。情況之所以如此，是因為背離屬於「類比型態」——肉眼判斷一目了然，但很難透過數位處理。因此，我請約翰．布魯恩斯（John Bruns）提供協助，他幫我設計一套半自動的 MACD 背離搜尋工具。我們不直接搜尋背離，而是搜尋背離之前所發生的型態，然後再從中找出一些候選股票做進一步觀察（參考圖 56.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

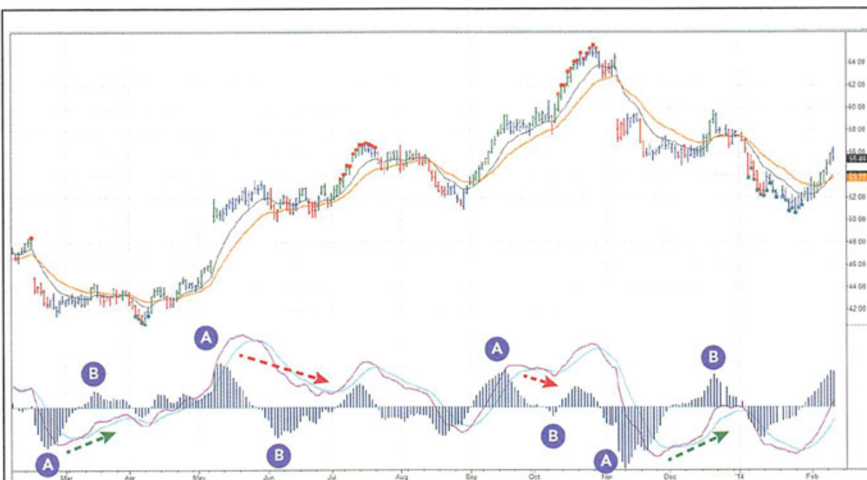


圖 56.1 WFM 日線圖，13 天與 26 天 EMA，脈衝系統 MACD- 直方圖 12-26-9。紅點代表潛在或實際的空頭背離，綠點代表潛在或實際的多頭背離

MACD- 直方圖半自動背離篩選工具

本書第 23 節曾經詳細討論 MACD- 直方圖與其背離，其他場合也不斷提到這類型態。此處的這套工具並不試圖尋找完整的背離，而只是尋找出完成 A 部分和 B 部分的潛在對象。等到 C 部分（第二個頭部或底部）開始出現時，這套工具就會在價格線形標示紅點或綠點，警告背離現象可能即將發生。

在這份 Whole Foods Market,Inc（WFM）的日線圖中，並沒有自動篩選出可能的背離，它只是針對可能的交易機會提出警告。看到這些訊號之後，交易者必須自行判斷背離，決定是否進行交易，寫下進場價位、目標價位與停損價位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

針對 S&P 500 所有成份股的日線圖與週線圖進行 MACD 背離篩選，只需要耗費幾分鐘的時間，但真正的工作是如何進一步去評估這些股票。首先，我會計算多頭與空頭背離的家數。舉例來說，就在我寫這篇文字的幾個禮拜之前，我篩選了 S&P 500 所有的成份股，結果只顯示四、五個多頭潛在背離，潛在空頭背離則有七、八十個。這意味著行情明顯偏空，我需要尋找一些放空對象，因此我進一步篩選這些候選股，只留下五、六個可能的對象，它們具有最理想的型態，報酬 - 風險關係也很好。這也是我在未來一個禮拜想要交易的股票。我知道，有些人可以同時處理 20 支股票，但我不行，每個交易者都必須瞭解自己的能力。

另一種認真篩選的做法，可以針對特定類股進行。舉例來說，如果我認為黃金類股正處於重要的打底階段，就可以針對所有 52 家黃金股票與 14 家白銀股票進行篩選，尋找出可能的買進對象。這個時候，我必須在心裡記住圖 55.3 所顯示的 SLB 典型案例——我希望找到的是，跟這種型態類似的機會。

如果篩選的母體很大，或許也可以考慮增添**負面法則**。舉例來說，你可能不希望交易每天成交量低於 50 萬或 100 萬股的股票。成交量如果不夠大，滑移價差通常也會比較大一些。另外，你可能不希望買進價格太高的股票，或放空價格太低的股票。至於何謂太高或太低，這當然是個人抉擇。如果想要做好篩選的工作，那是需要經驗累積的。而你必須持續學習的是，在實際撒網之前，就能先決定好在哪裡撒網。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章 交易紀錄

「天下沒有白吃的午餐。就如同很多事物一樣，你要不是得先付費，就是必須在事後付費。很不幸的是，如果是事後才付費，代價往往更昂貴…」這是安德魯・美隆（Andrew J. Mellon）在《Unstuff Your Life》（簡化生活）一書中所強調的概念。

市場經常很變態地端出各種令人意外的報酬與懲罰菜餚。即使是最爛的交易計畫，也有可能成功獲利；反之，即使是計畫完善、執行謹慎的交易，也很有可能發生虧損。這種隨機結果破壞了我們的紀律，鼓勵我們進行草率的交易。

完善紀錄是發展與維繫交易紀律的最佳工具，它貫穿了交易心理、市場分析與風險管理等領域。每當我開班授課時，都會強調，「凡是保持完善紀錄的交易者，他一定是最好的交易者。」

寫下你的交易計畫，才能確保不會遺漏重要的市場要素。完善的交易紀錄，可以讓你避開衝動性交易。交易紀律很類似體重控制，對於很多人來說，這是相當困難的。如果不知道目前的體重，也不知道體重正在增加或減少，如何做控制呢？想要減輕體重，第一步驟就是每天早晨，赤裸裸地站在磅秤上，寫下自己的體重。

每個人都會犯錯，但如果我們能如實記錄自己的錯誤，經常反省，就能減少重複犯錯的機會。完善的紀錄可以讓你成為自己的老師，創造帳戶淨值的奇蹟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果只是隨意瀏覽本章的內容，絕對不會讓你成為紀律嚴謹的交易者。你必須投入大量時間做研究，願意面對自己的缺失做改進。辛勤的工作，才能有收穫。等到你的交易帳戶開始慢慢成長，你就能感受到成就的喜悅。

讓我們先觀察交易紀錄的三個重要成份：

1. 維繫交易紀律，首先要做家庭功課（我會提供家庭功課的試算表）。

2. 強化交易紀律，必須寫下交易計畫（我會提供相關的 PDF 檔）。

3. 提升交易紀律，需要執行這些計畫，完成交易紀錄（我會提供線上交易日誌的連結）。

所有這些文件，請根據自己的需要做調整。金融市場非常龐大而分歧，不論是行情分析、交易策略或交易紀錄，都沒有所謂萬靈的系統。本書只提供基本原理，至於實際的執行細節，每位讀者必須自行決定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

57. 每天的家庭功課

早晨起床時，你知道自己必須在一個鐘頭之內進入辦公室，但你並不需要規劃整個過程的每個步驟。你有例行程序可供遵循：起床、梳洗、穿衣服、吃早餐、上車…等。這種例行程序可以讓你不假思索地做很多事情，並且騰出心思做很多策略性考量。到了辦公室，你已經準備妥當而可以應付整天的工作。

你也應該針對金融交易安排一種晨間例行程序：一系列的步驟可以讓你處理整天交易的例行關鍵事項。透過這種例行程序，你就可以在開盤之前融入當天的市場，隨時可以針對市況做出反應。

我會藉由一張試算表，來安排我的盤前例行程序。這是一位來自俄亥俄的基金經理人馬克斯・拉森（Max Larsen）給我的點子。我把馬克斯的試算表做了一些修改，目前我所使用的版本是 3.7 版，其中包括兩個重大修正，還有一些調整。這份試算表提供我進行交易的必要市場資訊，其中包含了一些連結，可以讓我直接取得許多網站的資料。

我的家庭功課試算表（參考圖 57.1）還只是個半成品，內容仍在持續做增減。各位如果準備採用這種格式，我相信也可以根據自己的需要與偏好做調整。我的網站 Elder.com 會提供最新的試算表格式，還有完整的心理自我測試，各位可以透過 info@elder.com 取得這些資料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1	艾爾德家庭功課	星期三
2	3.7 版	2014-02-19
3	查閱遠東市場	漲 0.2 ~ 1.1%
4	查閱歐洲市場	跌 0.5%
5	經濟報告一覽表 Briefing.com	開工許可減少
6	市場觀察站（Marketwatch）	2014 崩盤
7	歐元	1.375 g/g
8	日圓	98.1 g/g
9	石油	102 g/g
10	黃金	1317 g/b
11	債券 @ 美國	133,23 g/b
12	波羅的海乾散貨指數	1146
13	NH-NL	1208/365
14	VIX	13.9 r/b
15	S&P 500 現貨	1841 g/g
16	日線資料	通道上半
17	勁道指數	正數
18	S&P 500 線形預期	下跌
19	摘要：	防禦

圖 57.1 每日家庭功課試算表

我首先觀察海外市場的狀況，然後是重要新聞、主要外匯與商品行情，以及一些重要股票市場指標。經過適當練習之後，整個程序大概 15 分鐘就能完成。讓我們逐項檢視。

1. 查閱遠東市場——這個連結會打開雅虎網站財經網頁。記錄澳洲與中國市場的 % 變動數據。每個人的記憶都有不同運作方式，我習慣做書面紀錄。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 查閱歐洲市場——記錄德國 DAX 與英國 FTSE 指數的 % 變動。依循時間前後記錄各市場的資料，可以感覺市場行情波浪如何從美國傳遞到亞洲，然後歐洲，最後又傳回美國。

3. 經濟報告一覽表——這個連結會打開 Briefing.com，該網站提供每天公佈的各種經濟報告，包括前期數據與市場預期。每當重要資料公佈（譬如:就業報告或設備使用率），就不難想像市場的反應與波動。

4. 市場觀察站（Marketwatch）——這屬於群眾網站，我藉此觀察一般大眾每天早晨得到的資訊。偶爾可以提供反向操作的點子。

5. 歐元——記錄這種交投最活絡的期貨契約價格，還有脈衝系統的顏色（g 代表綠色，b 代表藍色，r 代表紅色，兩個英文字母分別代表週線／日線）。其他市場報價也採用相同格式。我基於兩種理由觀察歐元期貨走勢圖。第一，歐元走勢經常會跟美國股市共舞；第二，歐元市場偶爾會提供當日沖銷機會。

6. 日圓——前一段的第二個理由也適用於此。

7. 石油——代表經濟運作的血液，石油期貨與經濟活動同起同落。石油期貨值得做交易。

8. 黃金——通貨膨脹預期與市場恐懼情緒的敏感指標，也是交投活絡的交易工具。

9. 債券——利率是影響股市的最重要因素之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 波羅的海乾散貨指數——衡量世界經濟狀況的敏感領先指標。BDI 代表乾散貨的運輸成本，譬如從越南運往歐洲的紡織品，或從阿拉斯加運往日本的木材。BDI 的波動相當劇烈，而且沒有任何交易工具以此為基準，這使得 BDI 更能反映真實的經濟活動。各位如果交易航運類股的話，這項指數還有額外用途。

11. NH-NL——我認為這是衡量股市大盤的最佳領先指標，我習慣每天記錄週線與日線資料。

12. VIX——價格波動率指數，又稱為「恐懼指數」（the fear index）。有種說法，「當 VIX 偏高，買進無慮；當 VIX 偏低，放慢行動。」請注意，VIX 的 ETF 完全不足以反映 VIX，不適合做為這方面的交易工具。

13. S&P 500——記錄昨天收盤價，還有脈衝系統在週線和日線上的狀況。

14. 日線資料——有關 S&P 500 日線資料，記錄最近收盤位在價值區域之上或之下，以及收盤價與通道的關係。協助判斷超買或超賣。

15. 勁道指數——記錄 13 天 EMA 位在零線之上或之下（偏多或偏空），還有背離。

16. S&P 線形預期——測試自己預期當天收盤高於或低於開盤。如果沒意見，保持空白。隔天，將此標示為綠色或紅色，分別表示預期正確或錯誤。

17. 摘要顯示自己當天的交易態度：積極、保守、防禦（只做平倉交易）、當日沖銷、或是不做交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

填妥這份試算表之後，我會處理當天的未平倉部位，評估其停損與獲利目標，並做必要的調整。然後，當天如果打算做交易的話，就要評估候選對象，規劃進場價位、獲利目標與停損。這個時候，我已經融入市場脈動，隨時可以下單。即便我知道當天不做交易（譬如：外出旅行），我同樣會做這份家庭功課。這已經變成一種習慣，就像每天早晨的梳洗一樣，即便不打算出門也同樣會做。

準備妥當做交易了嗎？

交易者有時候會覺得自己已經完全融入市場，能夠充分掌握行情脈動，但另一些時候則覺得自己和市場脫勾或脫節。你的情緒、健康狀態和時間壓力，都有可能會影響交易能力。舉例來說，牙疼難忍還勉強做交易會有什麼狀況？你顯然不可能專心做交易；這個時候，你應該打電話給牙醫，而不是經紀人。

這也是為什麼我每天早晨都會花 30 秒時間做心理自我測試，藉由客觀數據評定自己當天適合做交易的程度。我們過去的群組成員鮑伯・布列辛斯基（Bob Bleczinski）是第一個採用這種自我測試的人，他可能在 2011 年時就於我們的網站上公開這種格式，因為我看到另一位群組成員艾琳・布魯斯（Erin Bruce）在同年聚會裡也提出了她自己的版本。她採用了全然不同的問題，但格式與鮑伯相仿。

我根據自己的需要，修改了艾琳的自我測試，而且每天市場開盤之前，我都會做這項測試。這類的測試必須很簡短、明確。我只回答 5 個問題，每個問題只有 3 種可能答案：是，否，不置可否。下一節會討論這項測試設計上的邏輯根據。讀者如果準備

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

採用這項測試，大概也需要根據自己的個性做調整，提出自己覺得最重要的問題（參考圖 57.2）。

身體狀況不佳（0）	健康一般（1）	精神抖擻（2）	2
昨天虧損（0）	昨天有賺有賠或沒做交易（1）	昨天賺錢（2）	1
沒準備（0）	中等程度準備（1）	周全準備（2）	1
心情不好（0）	心情一般（1）	心情很好（2）	1
忙碌（0）	正常（1）	空閒（2）	1
1-2-3-4 不做交易	5-6 與 9-10 謹慎	7-8 適合	6

圖 57.2 自我測試：「準備好做交易了嗎？」

我填妥家庭功課試算表之後，就會立即進行這項測試。讓我們逐項檢視一下。

1. 我覺得身體狀況如何？
   A. 感覺不佳 =0　B. 感覺一般 =1　C. 感覺很好 =2

2. 昨天的交易如何？
   A. 賠錢 =0　B. 有賺有賠，或沒做交易 =1　C. 賺錢 =2

3. 今天早晨的交易計畫做得如何？
   A. 沒準備 =0　B. 中等程度 =1　C. 準備周全 =2

4. 我的心情如何？
   A. 不好 =0　B. 一般 =1　C. 很好 =2

5. 今天的日程安排有多忙？
   A. 很忙 =0　B. 正常 =1　C. 相當空閒 =2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這份試算表加總 5 個問題的分數，透過 Excel 的條件格式設定顏色。分數如果為 4 分或以下，標示為紅色，代表當天不適合做交易。分數如果是 5 分或 6 分，標示為黃色，代表謹慎應對。分數如果是 7 分或 8 分，標示為綠色，但分數如果是 9 分或 10 分，則又轉回黃色，因為狀況太完美，只要有任何變化，只可能會往壞的方面變動。必須提醒自己，不要讓最近的成功沖昏了頭。

有些問題如果是零分，也等於是警告我最好不要做交易。如果沒有做好交易準備，或日程安排太忙碌，恐怕都不適合做交易——最好留在場外，或只做平倉交易。

你的心境、你的情緒、你的個性都是決定交易結果的關鍵。所以，這份簡單的測試，可以協助你判斷自己當天是否適合進行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

58. 建構與評定交易計畫

任何交易的計畫，都必須註明所採用的策略。交易計畫還必須提醒你留意企業盈餘與股利公佈的日期，以及契約展延的日期，如此才不會讓意料之中的新聞變成意外。交易計畫也必須清楚標示預計的進場價位、目標價位與停損。

書面的交易計畫才有真實感。交易一旦進行，價格開始跳動，你就會感受到壓力，很可能會因此忘掉一些重要的工作。進行交易之前就擬妥的交易計畫，將扮演燈塔的功能，可以在狂風暴雨的黑夜，指引一條明路，確保你不會遺漏任何重要事項。

一套真正好的交易計畫，應該要提供衡量交易素質的評定分數。這種客觀的評量（詳見下文討論），花費不到一分鐘時間就能完成，讓你能夠挑選出成功機率最高的交易進行。換言之，交易者應該儘量排除那些邊際交易。

我個人的各項交易紀錄雖然都採用電子格式，但交易計畫仍然保留書面格式。我會把交易計畫列印出來，稱之為「交易清單」（tradebill），其功能類似網路買賣跟著貨物一起遞交的運貨單。當貨物交付給客戶時，同時會附上運貨單，上面顯示貨物名稱、數量、交貨地址、運送方式、退貨條件，以及其他重要資訊。我的交易從規劃階段到交易結束為止，都會有交易清單。

我的每套交易系統都各有兩種交易清單，一種用於買進，一種用於放空。下文針對我最喜歡的策略，討論其所採用的交易清單。各位可以依此做為基準，設計自己的交易清單。

當我看到一筆讓我感到興趣的交易時，我會先決定採用哪套系統，然後再拿出該系統的交易清單。請注意，這筆潛在交易不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

論看起來多麼具有吸引力，如果不適合既有的交易系統，我仍然不會做交易。決定了交易系統之後，我會填寫交易清單（詳見下文），包括日期、報價代碼、還有該筆潛在交易的評定分數。分數如果夠高，就繼續完成交易計畫；否則就把交易清單扔到垃圾桶，另尋其他機會。

我不論到哪裡，都會攜帶空白的交易清單。如果正在看盤，交易清單就擺在鍵盤旁邊。如果外出，我會攜帶手提電腦，還有交易清單。

經過多年的訓練，我慢慢琢磨出一套方法，在交易計畫做成最後決定之前，就能夠快速評定潛在交易機會的分數。我閱讀了卡尼曼（Daniel Kahneman）教授的著作《快思慢想》之後，更強化了我評定交易分數的能力。卡尼曼是獲頒諾貝爾獎的行為經濟學家，他的著作特別強調簡單評分系統的功能——可讓我們的決策更符合理性，更不受衝動性情緒影響。

評定交易計畫的分數（阿普迦交易評分系統）

卡尼曼教授的著作曾經談到哥倫比亞大學一位小兒麻醉科專家維珍尼亞．阿普迦醫生（Dr. Virginia Apgar，1909 ～ 1974）。她被公認為新生嬰兒科的創始人。目前，全球普遍使用阿普迦新生兒評分系統，藉以判斷新生嬰兒需要立即接受醫療照顧的程度。

大多數新生嬰兒都是正常的；但其中有一些有點問題，還有一些則有死亡的風險。過去，醫療人員都根據臨床判斷決定新生嬰兒的處置分類，但這方面的處置錯誤導致了新生嬰兒的死亡率偏高。阿普迦的新生嬰兒評分系統，使得前述判斷變得更為客觀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阿普迦根據 5 種簡單因子決定新生嬰兒的評分：脈搏、呼吸、肌張力、擰捏反應與肌膚顏色。對於每個因素，新生嬰兒的反應如果很好，可以得到 2 分，很差得到 0 分，兩者之間得到 1 分。這項測試通常在嬰兒出生的 1 ～ 5 分鐘內進行，總分如果在 7 分或以上，視為正常，4 到 6 分視為偏低，4 分以下則顯著偏低。正常新生嬰兒只需一般照顧，至於阿普迦評分偏低者，則需要立即的特殊醫療照顧。整個決策程序非常快速而客觀。阿普迦醫生的簡單評分系統，明顯改善了全球新生嬰兒的存活率。

閱讀了卡尼曼教授的著作後，我把我的評分系統重新命名為「阿普迦交易評分系統」（trade Apgar）。這套系統可幫助我判斷哪些交易點子健全而有根據，哪些有問題或不堪運用。當然，身為交易者，我關心的對象恰好跟小兒科醫生相反。小兒科醫生關心的是有問題的新生嬰兒，而我想要的則是健全而有根據的交易對象。

進一步討論我的阿普迦交易評分系統之前，我希望特別強調一點：以下所討論的這套評分方法，是針對特定的策略交易系統——「呈現背離現象的假突破」而設計的。任何其他系統，都必須引用不同的評分系統。話雖如此，但此處的阿普迦評分系統，仍可以做為各位發展其他系統的基礎或參考。

舉例來說，我最近把這套評分系統拿給一位選擇權交易者，他很喜歡我的構想，因為他認為自己的交易涉及太多情緒成份。幾個星期之後，他就拿出了自己的阿普迦評分系統，內容顯然跟我的不一樣。他把我最偏愛的技術指標，取代為 RSI 和隨機指標，並增添了一些跟選擇權銷售有關的議題。我很高興這套系統對他有幫助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阿普迦交易評分系統直指交易策略的核心，要求交易者必須針對 5 個問題提出明確的回答。當各位幫自己的交易策略設計評分系統時，我建議只考慮 5 個問題，而且每個問題的分數設定為 0、1 與 2。系統應該儘量單純，如此才能保持客觀、實用、快速。

評估一筆潛在交易時，我會拿出一張空白的交易清單，圈選 5 個問題的答案。如果圈選紅色欄位，分數為 0，圈選黃色欄位，分數為 1，圈選綠色欄位，分數為 2。然後在「分數」欄位填寫每個問題的分數，最後做加總。另外，如果圈選的是紅色欄位，我會在「讀數」欄位註明什麼樣的讀數才能使該項目改變為黃色或綠色。這樣就能夠提升該計畫的分數，讓我在該讀數進行交易。圖 58.1 是做多交易的阿普迦評分系統，圖 58.2 則是放空的評分系統。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	0	1	2	分數	讀數
週線脈衝	紅	綠	紅轉藍		
日線脈衝	紅	綠	紅轉藍		
日線價格	高於價值	價值區域	低於價值		
假突破	無	已存在	接近完成		
完美程度	沒有時間架構	一個時間架構	兩個時間架構		

圖 58.1 多頭交易的阿普迦評分系統，策略為「呈現背離現象的假突破」

回答下列問題，評定分數介於 0 與 2 之間：

1. 週線脈衝——紅色 0 分，綠色 1 分，藍色 2 分。
   紅色禁止買進，綠色可以買進，但可能太遲，（由紅轉）藍色顯示空頭喪失力量，適合買進。
2. 日線脈衝——同上。
3. 日線價格——最近價格高於價值 0 分，處於價值區域 1 分，低於價值 2 分。
   價格高於價值，買進可能太遲，價值區域仍可以買進，低於價值則適合買進。
4. 假突破——沒有 0 分，已經存在 1 分，正要完成 2 分。
5. 完美程度——不存在任何時間架構 0 分，一種時間架構 1 分，兩個時間架構 2 分。

我永遠都會在兩個時間架構分析市場；對於任何策略來說，至少必須有一個時間架構呈現完美型態，否則就不得做交易。兩個時間架構都呈現完美型態的情況非常罕見，如果其中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有某個時間架構很完美，另一時間架構只要尚可就行了。如果兩個時間架構都不完美，就不屬於 A 級交易——最好另外尋找其他機會。

	0	1	2	分數	讀數
週線脈衝	綠	紅	綠轉藍		
日線脈衝	綠	紅	綠轉藍		
日線價格	低於價值	價值區域	高於價值		
假突破	無	已存在	接近完成		
完美程度	沒有時間架構	一個時間架構	兩個時間架構		

圖 58.2 空頭 1 交易的阿普迦評分系統，策略為「呈現背離現象的假突破」

此乃對應空頭交易的情況，策略同樣是「呈現背離現象的假突破」

填寫任何股票的阿普迦交易評分系統，應該用不到一分鐘。我希望交易的對象，分數至少要有 7 分，而且沒有任何 0 分。分數如果是 7 分或更高，我就會完成整個交易計畫，設定潛在交易的進場價位、目標價位、停損，以及交易規模。

阿普迦評分系統讓每個潛在交易機會都能夠有客觀的評分。市場上有無數的交易機會，對於不太理想的機會，交易者實在沒有必要浪費時間。運用阿普迦評分系統可以協助交易者放大檢視潛在機會。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

運用交易清單

對於你感興趣的任何潛在交易機會，如果阿普迦評分系統確認了你的想法，填寫交易清單可以協助你專注於交易的重要層面。

圖 58.3 將從多頭立場來說明交易清單。

1

LONG

LL HL

Earnings Dividend Date

2

	zero	one	two	score	level
Weekly Imp	red	green	blue (after red)		
Daily Imp	red	green	blue (after red)		
Daily price	above value	in value zone	below value		
False bkout	none	in place	near		
Perfection	neither time	one timeframe	both timeframes		

Is this an A trade?

3

Bounce

>50 ma

% short

Days cov

$ Risk

Size

After entry

4

"A" target

Soft Hard

Stops

Move stop to breakeven at:

☐ Filled
☐ Stop entered
☐ Diary entered
☐ Tgt entered

5

Tradebill Copyright 2012-2014 www.elder.com v.4.4 01/2014

圖 58.3 多頭部位的交易清單，策略：「呈現背離現象的假突破」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 部分：交易認定

- 綠色長條標示「多頭交易」。
- 縮圖顯示多頭背離的圖案，配合假突破，用以提醒策略內涵。
- 第一個空格填寫報價代碼。
- 下一個空格填寫盈餘公佈日期。這方面資訊有很多免費網站可供查詢，包括：www.Briefing.com、www.earnings.com 或 www.Finviz.com.。大多數交易者不願持有即將公佈盈餘的股票。惡劣的盈餘利空消息，有可能會嚴重衝擊多頭部位。把日期寫下來，可迫使你避開麻煩。
- 下一個空格填寫股利的除息日（如果有的話）。我通常會查詢 http://finance.yahoo.com。股息經常會造成多頭部位的稅金問題，空頭部位則必須支付股息，所以交易雙方都不希望在這個時候持有部位。
- 最後的方格填寫當天日期。

第 2 部分：阿普迦評分系統

- 前文已經說明阿普迦評分系統。記住，每套策略都需要有自己的阿普迦評分系統。每位交易者都可以根據自己的需要與條件重新設計這套評分系統。舉例來說，你可能會問：隨機指標是否處在超買（0 分），處在超賣（1 分），處在超賣而且呈現多頭背離（2 分）。
- 加總阿普迦評分系統的總分之後，請回答一個問題：「這屬於 A 級交易嗎？」如果總分不到 7 分，最好另外尋找其他機會。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 部分：市場，進場價位，目標價位，停損，風險控制

- 在最左側的五個空格中，分別回答關於整體市況幾個問題。突兀彈升訊號是否有效？追蹤股價位在 MA 之上的技術指標呈現偏多或偏空？相關股票的放空餘額與回補天數如何？所有這些問題，本書都有解釋。最後空格則填寫摘要評論。
- 由箭頭銜接的 3 個空格，是整個決策程序的核心所在：進場價位、目標價位與停損。
- $ 風險（風險金額）——這筆交易願意承擔多少風險金額？這個數據不得超過帳戶淨值的 2%。我的這個數據，通常都遠低於前述 2% 水準。
- 部位規模——你準備買進多少股？買進幾口期貨契約？這取決於風險金額與停損距離（詳細解釋請參考第 50 節的「風險控制鐵三角」）。

第 4 部分：進場之後

- A 級目標是每日通道高度的 30%（由進場價格向上衡量）。
- 軟性停損可以擺在心裡頭，硬性災難性停損則必須實際遞入市場。這些停損不得低於第 3 部分的對應數據。
- 價格上漲到哪個水準，停損可以調整到損益兩平點。
- 勾選空格：執行下列重要步驟時勾選：遞入停損單，建立交易日誌，遞入獲利了結指令。

第 5 部分：版權

- 顯示交易清單目前版本與更新日期。歡迎本書讀者透過 info@elder.com 索取最新版本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我是利用 PowerPoint 來設計交易清單，總共分為兩頁。我永遠會備妥一些空白的交易清單，但也不會列印太多，因為我經常修改內容。

至於空頭部位，內容很類似，只有阿普迦評分系統不同，如同圖 58.2 所示。讀者如果想設計自己的交易清單，可以直接複製第 1、第 3 與第 4 部分的內容，但第 2 部分的阿普迦評分系統則必須根據個人的交易系統或策略進行調整。

59. 交易日誌

記憶是文明生活的基石。記憶讓我們有機會從成功的案例中學習，更能夠汲取失敗經驗的教訓。記錄交易日誌可以幫助各位成為更優秀的交易者。

交易日誌確實是一樁繁瑣的負擔，但認真的交易者都會這麼做。2006 年，我出版了一本著作《Entries&Exits》（進場 & 出場），書中訪問了很多頂尖交易者。有些讀者問我，這些頂尖交易者有何共通點。他們生活在不同的國度，交易的是不同的市場，採用的也是不同的方法——但他們全都會保留周詳的交易紀錄。

最典型的案例，是我在《Entries&Exits》（進場 & 出場）第 1 章訪問的那位女性交易者。完成該章的草稿之後，我發現我們的訪問內容並不完整，我覺得有需要再向她請教一些問題。一年後，我前往加州拜訪她，請她撥空跟我見面。我以為她會跟我談論一些最近所進行的交易，結果她從櫃子裡抽出一個檔案夾，裡面裝的正是她一年前那個星期所進行的所有交易。我們的訪問回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顧了她一年前所進行的交易，而那些交易感覺上就像是昨天才發生一樣。當時，多頭市場走勢強勁，她的交易非常順利，而她全都保留了周詳的紀錄。周詳的交易日誌，就是她自我提升的最有效工具。

你也應該讓你的交易日誌彙整你最重要的記憶，並成為你創造成功的工具。

多年來，我一直希望能夠設計出一套容易更新、方便做分析的記錄系統。最初，我採用書面記錄方式，然後黏貼走勢圖，並做各種標示和註明——我到現在還保留一些這類紀錄。後來，我採用 Word 做紀錄，然後又改用 Outlook。最後，到了 2012 年，凱利・拉溫（Kerry Lovvorn）和我共同設計了一個以網路為基礎的交易日誌 (註 14)。

這份交易日誌很容易做紀錄，凱利和我的每一筆交易，全都會套用這份格式進行記錄。任何人都可以採用我們的交易日誌，而且是免費的（在一定的程度內）。這份日誌存放於線上，受到密碼保護，完全屬於私人性質——不過 SpikeTrade 群組成員也可以跟特定人分享內容。

我們的交易日誌請參考圖 59.1。讀者如果想建構自己的交易日誌，也可以參考我們的系統。

(註 14) 由 Helena Trent 幫我們做程式設計，並參考了 Jeff Parker 提供的一些建議。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Reason for Entry

Chart: Browse... No file selected. ADSK_entry_W_D_25_20140210.png

Chart: Browse... No file selected.

A

* NOTE: JPG, JPEG, PNG, GIF image file formats only - please do not attach BMP or PDF files - 2MB limit per file

Entries & Exits

B

Date	Order Price	Filled Priced	Slippage	Filled Shares	Total Cost	Day's High	Day's Low	Grade
Entry [add entry]								
02/10/2014	$51.77	$51.77	$0.00	200	$10,354.00	$52.49	$51.75	97%
Exit [add exit]								
02/13/2014	$53.78	$53.78	$0.00	200	$10,756.00	$54.49	$53.39	35%

Results	Gain/Loss %	Gain/Loss	Trade Grade
Exit 1:	3.88%	$402.00	32% - A

First entry date	Last exit date	Total shares	Avg entry price	Avg exit price	Gain/Loss %	Gain/Loss
02/10/2014	02/13/2014	200	$51.77	$53.78	3.88%	$402.00

Reason for Exit

almost hit target, looked like might be reversing in the morning

Chart: Browse... No file selected.

ADSK_exit_D_25_5_20140214.png

Chart: Browse... No file selected.

C

* JPG, JPEG, PNG, GIF image file formats only, 2MB limit per file

Exit Tactic

21 Hit target

D

- select your tactic or enter new below
21 Hit target
22 Hit stop
23 Hit value
23a Hit envelope
24 Trade going nowhere
25 Started turning
26 Couldn't stand the pain
27 - junk trade, no business being in it

Post Trade Analysis

E

Chart: Browse... No file selected.

* NOTE: JPG, JPEG, PNG, GIF image file formats only - please do not attach BMP or PDF files - 2MB limit per file

圖 59.1 交易日誌（部分內容）

第 A 部分——交易日誌會問你為何要進行這筆交易。我通常會讓這部分留空，因為我喜歡把評論直接標示在走勢圖上（運用 SnagIt 軟體）。就目前這個 ADSK 案例來說，我附上了週線、日線與 25 分鐘走勢圖。

第 B 部分——記錄進場和出場的日期和價位，還有滑移價差，進場分數，出場分數，交易分數。

第 C 部分——出場理由，附上走勢圖，標示進場和出場價位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 D 部分——出場戰術的清單，選擇內容多過交易策略。出場理由可能是滿足了交易目標、停損被引發，或是價格到達了價值區域或包絡。出場理由也可能是交易沒有進展，或開始朝相反方向轉折。還有兩種負面理由：無法忍受痛苦，或是進場之後發現該交易屬於垃圾等級。

第 E 部分——事後分析。針對每筆交易，我都習慣在部位結束的兩個月之後，重新做評估和檢討。我會附上後續走勢圖，標示當初的進場和出場價位，寫下兩個月之後的看法。這是最佳的學習方式。

這份交易日誌在設計上，就是要讓資料紀錄保持單純、合理，協助交易者做計畫、處理資料文件，從交易之中學習。我們已經討論過交易日誌內的一些內容，包括圖 38.1 的三個部分：交易架構、風險與參數，還有圖 55.2 顯示的交易日誌策略方格。

一般人很容易就忘掉過去曾經做過的交易，但交易日誌促使我們回頭做評估。過去，我們曾經在走勢圖最右端決定進場和出場點，而事後重新檢視過去的交易日誌，可以讓我們有機會在走勢圖的中央重新檢討當初的決策，學習如何改進。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三種效益

記錄交易日誌可以提供三方面的重要效益。一種是立即可見的：一切都將變得更有秩序。第二種效益會發生在一、兩個月之後，也就是當你重新評估過去的交易時。最後，如果累積了足夠的紀錄，你就可以透過各種方式做分析，評估它們對於淨值曲線的影響。

秩序與組織來自於每筆交易之計畫、進場點與出場點的資料管理。你究竟在哪裡進場，如何設定目標價位，如何設定停損？如何界定這些數據，並且實際記錄，能夠督促交易者秉持更嚴格的紀律進行交易。你會更積極克制一些常見的錯誤，譬如：因為一時衝動而買進，獲利交易持有過久，或是聽任虧損累積而不願認賠等。填寫風險管理的數據，會迫使你控制部位規模。記錄出場數據，則讓你不得不面對自己的交易分數。

重新評估：每筆交易結束之後的一、兩個月，回頭重新做評估，是一種最有效的學習手段。當初在走勢圖的最右端，交易訊號看起來或許很模糊、不確定，現在回頭做評估，情況就應該十分明朗了。配合「事後的」走勢圖，回頭檢討過去的交易，可以讓你知道當時做對了什麼、做錯了什麼。交易日誌讓你有機會從過去的經驗中，汲取無價的知識。

就我個人來說，我的策略決策都是在週線圖上擬定的，而戰術則是在日線圖上決定。我的日線圖通常會涵蓋 5、6 個月的資料，我每個月都固定花幾個鐘頭的時間，重新檢討一、兩個月前所做交易的走勢圖。舉例來說，3 月底或 4 月初，我會回頭評估 1 月份結束的所有交易。我會叫出這些交易的目前走勢圖，標示出我當初的進場和出場價位，並寫下事後的評論。容我藉此機會跟各位分享兩個案例（請參考圖 59.2 和 59.3）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖 59.2 DISCA 日線圖，13 天與 26 天 EMA，6% 通道，脈衝系統，MACD-直方圖 12-26-9

後續分析（頭部放空）

我放空 Discovery Communications,Inc.（DISCA）引用的策略是「針對極端走勢，逆向操作」，出場戰術是「趨勢開始轉折」。進場與出場價位分別以箭頭標示。兩個月之後的檢討，確認了當初的決策正確。啟示：下次看到類似的型態，就應立即進場。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

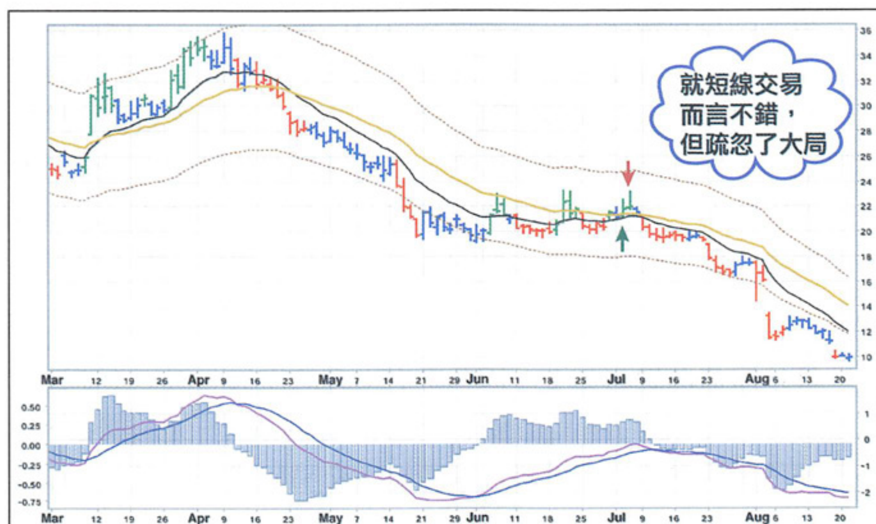


圖 59.3 MCP 日線圖，13 天與 26 天 EMA，16% 通道，脈衝系統，MACD- 直方圖 12-26-9

後續分析（拉回買進）

我買進 Molycorp,Inc.（MCP）所引用的策略是「拉回價值區域」——我當時認為有新的上升趨勢正要展開。隔天，我的看法動搖，於是結束了部位，獲利很有限。兩個月之後重新檢討這筆交易，就可以看到我當時錯失了空頭趨勢連續發展的放空機會；當時決定結束多頭部位是正確的，不過我還是忽略了更主要的交易機會。啟示：對於已經結束的交易，應該繼續追蹤一個星期，觀察是否有重新進場或反向操作的機會。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這類的重新檢討，可以讓你知道自己做對了什麼，應該做出哪方面的調整。自從開始做「兩個月之後」的檢討，我很快就發現，我的出場決策有兩個問題。第一，停損設定得太緊密，於是我決定稍微增加交易承擔的風險，如此能夠有效減少未來交易發生反覆的情況。另外，我也發現我的短線波段交易雖然可以獲得不錯績效，但經常錯失更大型的趨勢。因此，我也調整了交易方法。

評估淨值曲線很重要，因為唯有上升的淨值曲線，才能確認交易成功。如果帳戶淨值曲線向下發展，你的系統一定有問題，要不然就是風險管理出了差錯，或者缺乏交易紀律——總之，你必須找到問題所在，然後解決問題。

可是，整個淨值曲線所反映的只是全部交易的結果，這方面的資訊或許太粗糙。如果有交易日誌，就可以讓你放大觀察特定市場、特定策略、特定出場戰術的淨值曲線。舉例來說，你可以分別計算多頭部位和空頭部位的淨值曲線，或分別計算不同策略或出場戰術的淨值曲線。請相信我，如果你能看到因為「無法忍受痛苦」而出場的淨值曲線，就再也不會低估停損的功能了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

結論

永無止盡的學習旅程

本書即將告一段落，對於讀者所秉持的耐心和專注，我想藉此機會向各位致意。本書處理了金融交易的主要議題：心理、戰術、風險管理與交易紀錄。可是，如果想成為真正頂尖的交易者，絕非閱讀一本書就能辦到。

各位認為，這需要花費多少時間？

你可能看過這類令人望之生畏的數據——10000 小時。根據某些作者的看法，如果想成為任何領域的專家，譬如專業醫生或運動選手，你就必須專心投入這麼多時間。若是如此，假定每個星期工作 40 小時，一年有 50 個星期，那就要 5 年的時間才有可能成為專家。如果每個星期工作 20 小時，那就需要 10 年。

各位如果像大多數交易者一樣，在其他專業領域已經有了具體成就，譬如說，你可能是位相當不錯的工程師、農夫或生意人，那你想必在相關領域裡，已經投入很多時間和精力。若是如此，在人生的這個階段，你還想再投入 10000 個小時學習嗎？

在各位打消念頭之前，讓我跟大家分享另一個截然不同的數據——20 小時。這個數據是來自《The First 20 Hours：How to Learn Anything...Fast ！》（最初 20 小時：如何快速學習）一書，作者喬西．考夫曼（Josh Kaufman）提出了一個相當合理的觀點，他認為任何人想成為世界級的專家，確實可能要花費很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的時間，但在大多數領域裡，如果只想學習基本或足以勝任程度的技巧，所花費的時間可能就少得多。

「學習任何新東西，剛開始那段時間，通常最困難。所以，我們很難學習新語言、很難學習新樂器，甚至打高爾夫球或攝影也是如此。看電視或瀏覽網頁顯然輕鬆多了…。」考夫曼這麼寫著。如果想要學習新技巧，你就必須找到專家，取得相關資料，擬定執行計畫，而且要全心投入做研究，心無旁騖地練習。

只要投入 20 小時專心練習，就足以讓你在很多領域裡，從全然生手，成為技巧相當熟練的好手。考夫曼描述他自己如何花費 20 小時學習很多新技巧，其中包括：風帆衝浪和網頁程式設計。即使是飛行之類的複雜活動，20 小時的學習也能有具體成果。50 小時的飛行時間，雖然不能讓你成為飛行員，但起碼可以讓你拿到個人執照。

相較於飛行，學習金融交易的基本技巧，你所需要投入的時間可能會多一些，但畢竟遠遠不需要 10000 小時。

金融交易對於知識條件的要求並不高，交易者只需要處理 5 項數據：開盤、最高、最低、收盤與成交量。真正的挑戰在於情緒。金融交易會激起強烈的情緒，其中最顯著者就是貪婪和恐懼。

初學者通常只看得到鈔票，夢想自己的獲利可以買些什麼，於是所有的謹慎便都隨風而去。他們會盡其所有地買進，儘可能擴大信用。他們抱著樂觀的預期，全無交易計畫可言。交易一旦逆轉，情緒也就迅速從貪婪擺向恐懼。一旦嚇傻了而不知所措，市場就會吞噬他們的帳戶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

純就技術層面而言，金融交易並不困難。可是，從心理層面來說，這可說是人類最困難的賽局。

為了減輕交易壓力，務必記住幾個重點。你的交易生涯取決於下列法則：

- 在學習過程中，交易規模宜小。
- 在交易進行中，千萬不要計算盈虧。
- 要採納風險管理法則，尤其是 2% 法則。
- 要寫下交易計畫，尤其是下列三個數據：進場價位、目標價位與停損。
- 要記錄交易日誌，並且至少每個月檢討一次。

大多數人都是在封閉狀態下進行交易，不瞭解別人究竟如何操作。這種封閉狀態，經常會造成衝動性交易。散戶交易者即使違背本書所強調的每個法則，觸犯每種可能的錯誤，恐怕沒人會知道，也沒有人會警告或督促他。

過去，至少還有經紀人會知道我們的交易狀況，但現在大家都透過網路下單。唯一會跟你聯絡的人，就是經紀商負責保證金事務的人員。他如果給你打電話或發送電子郵件，通常都不是好消息。我希望各位永遠都不會被追繳保證金，千萬不要讓自己愈陷愈深。

為了打破這種封閉狀態，為了瞭解其他頂尖玩家的作為，為了提高自己的績效，我建議各位造訪 SpikeTrade.com 網站——這是我跟好友凱利・拉溫共同管理的網站。在我們這裡，大家會分享交易點子與想法，彼此做良性的競爭，並且互相提出建議與批評。我們經常看到很多初學者來此，參與我們所舉辦的交易競

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

賽，慢慢學習，賺取績效獎金，最後成為熟練的交易者。

我期待各位能夠獲得成功。金融交易可能是這個地球上最困難的活動，不過卻也是最迷人、報酬最豐碩的冒險。我踏上這個旅程已經有好幾十年，現在仍然會期待每個星期一的市場開盤。金融交易雖然讓我享有充分自由，但我偶爾還是會犯錯，仍然必須戒慎恐懼地維繫自己的交易紀律。我永遠都要保留明天變得更精明的權利。這是一段美好的旅程，我期待跟各位分享。

亞歷山大．艾爾德醫生

紐約－沃爾蒙，2014 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

參考書目

- Angell, George. Winning in the Futures Market (1979) (Chicago: Probus Publishing, 1990).
- Appel, Gerald. Day-Trading with Gerald Appel (video) (New York: Financial Trading Seminars, Inc., 1989).
- Ariely, Dan. The Honest Truth about Dishonesty (New York: HarperCollins, 2013).
- Belveal, L. Dee. Charting Commodity Market Price Behavior (1969) (Homewood, IL: Dow Jones Irwin, 1989).
- Bruce, Erin. SpikeTrade Reunion presentation, 2011.
- Cameron, Peter. Personal communication, 2012.
- Davis, L. J. "Buffett Takes Stock," The New York Times, April 1, 1990.
- 《紀律的交易者：培養贏的態度》Douglas, Mark. The Disciplined Trader (New York: New York Institute of Finance, 1990).
- 《股價趨勢技術分析》（寰宇出版）Edwards, Robert D., and John Magee. Technical Analysis of Stock Trends (1948) (New York: New York Institute of Finance, 1992).
- Ehlers, John. MESA and Trading Market Cycles (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 1992).
- 《走進我的交易室》Elder, Alexander, Come into My Trading Room (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2003).
- ———, Directional System(video)(New York: Financial Trading Seminars, Inc., 1988)
- ———, Entries & Exits (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2006).
- ———, Force Index (video) (New York: Elder.com, Inc., 2010).
- ———, MACD & MACD-Histogram (video) (New York: Financial Trading Seminars, Inc., 1988).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- ——, "Market Gurus," Futures and Options World, London, September 1990.
- —— & Kerry Lovvorn, The New High-New Low Index (Alabama: SpikeTrade, 2012).
- 《賣出的藝術—賣出時機與放空技巧》（寰宇出版）——, The New Sell & Sell Short: How to Take Profits, Cut Losses, and Benefit from Price Declines (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2011).
- ——, Technical Analysis in Just 52 Minutes (video) (New York: Financial Trading Seminars, Inc., 1992).
- ——, "Triple Screen Trading System," Futures Magazine, April 1986.
- ——, Triple Screen Trading System (video) (New York: Financial Trading Seminars, Inc., 1989).
- ——, Two Roads Diverged: Trading Divergences (New York: Elder.com, 2012).
- 《自然法則》Elliott, Ralph Nelson, Nature's Law (1946) (Gainesville, GA: New Classics Library, 1980).
- Engel, Louis, How to Buy Stocks (1953) (New York: Bantam Books, 1977).
- Freud, Sigmund, Group Psychology and the Analysis of the Ego (1921) (London: Hogarth Press, 1974).
- Friedman, Milton, Essays in Positive Economics (Chicago: The University of Chicago Press, 1953).
- 《艾略特波浪理論－市場行為的關鍵》Frost, A. J., and R. R. Prechter, Jr., Elliott Wave Principle (Gainesville, GA: New Classics Library, 1978).
- Gajowiy, Nils, Personal communication, 2012.
- 《穩操勝算》Gallacher, William, Winner Takes All—A Privateer's Guide to Commodity Trading (Toronto: Midway Publications, 1983).
- Gann, W. D. , How to Make Profits in Commodities (Chicago:W. D. Gann Holdings, 1951).
- 《檢查表：不犯錯的祕密武器》Gawande, Atul, The Checklist Manifesto: How to Get Things Right (New York: Henry Holt and Company, 2011)
- Gleick, James, Chaos: Making a New Science (New York: Viking/Penguin, 1987).
- Goepfert, Jason, SentimenTrader.com
- Granville, Joseph, New Strategy of Daily Stock Market Timing for Maximum Profit (Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1976).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- Greenson, Ralph R., "On Gambling" (1947), in Explorations in Psychoanalysis (New York: International Universities Press, 1978).
- Grove, Nic, Personal communication, 2004.
- Gunter, Jock, Personal communication, 2013.
- Havens, Leston, Making Contact (Cambridge, MA: Harvard University Press, 1986).
- Hurst, J. M., The Profit Magic of Stock Transaction Timing (Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1970).
- Investopedia.com.
- 《快思慢想》Kahneman, Daniel, Thinking, Fast and Slow (New York: Farrar, Straus and Giroux, 2011).
- Kaufman, Josh, The First 20 Hours: How to Learn Anything Fast! (New York: Portfolio/Penguin, 2013).
- Kaufman, Perry, Trading Systems and Methods (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2013)
- Larsen, Max, SpikeTrade Reunion presentation, 2007.
- 《烏合之眾》LeBon, Gustave, The Crowd (1897) (Atlanta, GA: Cherokee Publishing, 1982).
- 《股票作手回憶錄》（寰宇出版）Lefevre, Edwin, Reminiscences of a Stock Operator (1923) (Greenville, SC: Traders Press, 1985).
- 《異常流行幻象與群眾瘋狂》Mackay, Charles, Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds (1841) (New York: Crown Publishers, 1980).
- McMillan, Lawrence G., Options as a Strategic Investment (Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 2012).
- Mellon, Andrew J., Unstuff Your Life (New York: Avery/Penguin, 2010).
- 《金融市場技術分析》（寰宇出版）Murphy, John J., Technical Analysis of the Financial Markets (New York: New York Institute of Finance, 1999).
- Neill, Humphrey B., The Art of Contrary Thinking (1954) (Caldwell, ID: Caxton Printers, 1985).
- 《陰線陽線》（寰宇出版）Nison, Steve, Japanese Candlestick Charting Techniques (New York: New York Institute of Finance, 1991).
- Notis, Steve, "How to Gain an Edge with a Filtered Approach," Futures Magazine, September 1989.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- Paulos, John Allen, Innumeracy. Mathematical Illiteracy and Its Consequences (New York, Vintage Press, 1988).
- 《金融市場預測》Plummer, Tony, Forecasting Financial Markets (London: Kogan Page, 1989).
- 《技術分析精論》（寰宇出版）Pring, Martin J., Technical Analysis Explained, 5th ed. (New York: McGraw-Hill, 2013).
- 《道氏理論》Rhea, Robert, The Dow Theory (New York: Barron's, 1932).
- Shapiro, Roy, Why Johnny Can't Sell Losers: Psychological Roots, unpublished article, 1991.
- Steidlmayer, J., Peter, and Kevin Koy, Markets & Market Logic (Chicago: Porcupine Press, 1986).
- 《群眾的智慧》Surowiecki, James, The Wisdom of Crowds (Anchor, 2005).
- Stoller, Manning, Personal communication, 1988.
- 《期貨賽局》（寰宇出版）Teweles, Richard J., and Frank J. Jones, The Futures Game, 2nd ed. (New York: McGraw-Hill, 1987).
- Twelve Steps and Twelve Traditions (New York: Alcoholics Anonymous World Services, 1952).
- Vince, Ralph, Portfolio Management Formulas (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 1990).
- Weissman, Richard L., Mechanical Trading Systems: Pairing Trader Psychology with Technical Analysis (Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2004).
- Wikipedia.com.
- Wilder, J. Welles, Jr., New Concepts in Technical Trading Systems (Greensboro, SC: Trend Research, 1976).
- Williams, Larry, How I Made One Million Dollars (Carmel Valley, CA: Conceptual Management, 1973).
- ——, The Secret of Selecting Stocks (Carmel Valley, CA: Conceptual Management, 1972).
- Yannidis, Nikos, Personal communication, 2011.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

強檔上線
全新改版
Invest your profession

歡迎大家加入IPC
即可享有會員專屬優惠











www.ipci.com.tw

IPC 寰宇財金網
財金趨勢與產業動態的領航家



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财經書·我選擇寰宇！

書城全新改版

Invest your profession. Trade your advantage.

歡迎大家加入 IPC 立即享優惠

強檔上線

專屬達人專區、財金主題企劃
多種全新服務將陸續強檔上線


外匯


股票


投資


程式

HOT精選套書
HOT經典
股票
期貨選擇權
程式交易

IPC 寰宇財金網



www.ipci.com.tw

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寰宇圖書分類

技術分析

分類號	書名	書號	定價
1	波浪理論與動量分析	F003	320
2	股票K線戰法	F058	600
3	市場互動技術分析	F060	500
4	陰線陽線	F061	600
5	股票成交當量分析	F070	300
6	動能指標	F091	450
7	技術分析&選擇權策略	F097	380
8	史瓦格期貨技術分析（上）	F105	580
9	史瓦格期貨技術分析（下）	F106	400
10	市場韻律與時效分析	F119	480
11	完全技術分析手冊	F137	460
12	金融市場技術分析（上）	F155	420
13	金融市場技術分析（下）	F156	420
14	網路當沖交易	F160	300
15	股價型態總覽（上）	F162	500
16	股價型態總覽（下）	F163	500
17	包寧傑帶狀操作法	F179	330
18	陰陽線詳解	F187	280
19	技術分析選股絕活	F188	240
20	主控戰略K線	F190	350
21	主控戰略開盤法	F194	380
22	狙擊手操作法	F199	380
23	反向操作致富	F204	260
24	掌握台股大趨勢	F206	300
25	主控戰略移動平均線	F207	350
26	主控戰略成交量	F213	450
27	盤勢判讀技巧	F215	450
28	巨波投資法	F216	480
29	20招成功交易策略	F218	360
30	主控戰略即時盤態	F221	420
31	技術分析・靈活一點	F224	280
32	多空對沖交易策略	F225	450
33	線形玄機	F227	360
34	墨菲論市場互動分析	F229	460
35	主控戰略波浪理論	F233	360
36	股價趨勢技術分析——典藏版（上）	F243	600
37	股價趨勢技術分析——典藏版（下）	F244	600
38	量價進化論	F254	350
39	技術分析首部曲	F257	420
40	股票短線OX戰術（第3版）	F261	480
41	統計套利	F263	480
42	探金實戰・波浪理論（系列1）	F266	400
43	主控技術分析使用手冊	F271	500
44	費波納奇法則	F273	400
45	點睛技術分析一心法篇	F283	500
46	J線正字圖・線圖大革命	F291	450
47	強力陰陽線（完整版）	F300	650
48	買進訊號	F305	380
49	賣出訊號	F306	380
50	K線理論	F310	480
51	機械化交易新解：技術指標進化論	F313	480
52	技術分析精論（上）	F314	450
53	技術分析精論（下）	F315	450
54	趨勢交易	F323	420
55	艾略特波浪理論新創見	F332	420
56	量價關係操作要訣	F333	550
57	精準獲利K線戰技(第二版)	F334	550
58	短線投機養成教育	F337	550
59	XQ洩天機	F342	450
60	當沖交易大全(第二版)	F343	400
61	擊敗控盤者	F348	420
62	圖解B-Band指標	F351	480
63	多空操作秘笈	F353	460
64	主控戰略型態學	F361	480
65	買在起漲點	F362	450
66	賣在起跌點	F363	450
67	酒田戰法—圖解80招台股實證	F366	380
68	跨市交易思維—墨菲市場互動分析新論	F367	550
69	漲不停的力量—黃綠紅海撈操作法	F368	480
70	股市放空獲利術—歐尼爾教賺全圖解	F369	380
71	賣出的藝術—賣出時機與放空技巧	F373	600
72	新操作生涯不是夢	F375	600
73	新操作生涯不是夢-學習指南	F376	280
74	亞當理論	F377	250
75	趨向指標操作要訣	F379	360
76	甘氏理論(第二版)型態-價格-時間	F383	500
77	雙動能投資—高報酬低風險策略	F387	360
78	科斯托蘭尼金蛋圖	F390	320

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

智 慧 投 資

分類號	書 名	書號	定價
1	股市大亨	F013	280
2	新股市大亨	F014	280
3	新金融怪傑（上）	F022	280
4	新金融怪傑（下）	F023	280
5	金融煉金術	F032	600
6	智慧型股票投資人	F046	500
7	瘋狂、恐慌與崩盤	F056	450
8	股票作手回憶錄(經典版)	F062	380
9	超級強勢股	F076	420
10	非常潛力股	F099	360
11	約翰・奈夫談設資	F144	400
12	與操盤贏家共舞	F174	300
13	掌握股票群眾心理	F184	350
14	掌握巴菲特選股絕技	F189	390
15	高勝算操盤（上）	F196	320
16	高勝算操盤（下）	F197	270
17	透視避險基金	F209	440
18	倪德厚夫的投機術（上）	F239	300
19	倪德厚夫的投機術（下）	F240	300
20	圖風勢——股票交易心法	F242	300
21	從躺椅上操作：交易心理學	F247	550
22	華爾街傳奇：我的生存之道	F248	280
23	金融投資理論史	F252	600
24	華爾街一九〇一	F264	300
25	費雪・布萊克回憶錄	F265	480
26	歐尼爾投資的24堂課	F268	300
27	探金實戰・李佛摩投機技巧（系列2）	F274	320
28	金融風暴求勝術	F278	400
29	交易・創造自己的聖盃（第二版）	F282	600
30	索羅斯傳奇	F290	450
31	華爾街怪傑巴魯克傳	F292	500
32	交易者的101堂心理訓練課	F294	500
33	兩岸股市大探索（上）	F301	450
34	兩岸股市大探索（下）	F302	350
35	專業投機原理 I	F303	480
36	專業投機原理 II	F304	400
37	探金實戰・李佛摩手稿解密（系列3）	F308	480
38	證券分析第六增訂版（上冊）	F316	700
39	證券分析第六增訂版（下冊）	F317	700
40	探金實戰・李佛摩資金情緒管理（系列4）	F319	350
41	探金實戰・李佛摩18堂課（系列5）	F325	250
42	交易贏家的21週全紀錄	F330	460
43	量子盤感	F339	480
44	探金實戰・作手談股市內幕（系列6）	F345	380
45	柏格頭投資指南	F346	500
46	股票作手回憶錄-註解版（上冊）	F349	600
47	股票作手回憶錄-註解版（下冊）	F350	600
48	探金實戰・作手從錯中學習	F354	380
49	趨勢誡律	F355	420
50	投資悍客	F356	400
51	王力群談股市心理學	F358	420
52	新世紀金融怪傑（上冊）	F359	450
53	新世紀金融怪傑（下冊）	F360	450
54	金融怪傑(全新修訂版)(上冊)	F371	350
55	金融怪傑(全新修訂版)(下冊)	F372	350
56	股票作手回憶錄(完整版)	F374	650
57	超越大盤的獲利公式	F380	300
58	智慧型股票投資人(全新增訂版)	F389	800
59	非常潛力股(經典新譯版)	F393	420

共 同 基 金

分類號	書 名	書號	定價
1	柏格談共同基金	F178	420
2	基金趨勢戰略	F272	300
3	定期定值投資策略	F279	350
4	理財贏家16問	F318	280
5	共同基金必勝法則-十年典藏版（上）	F326	420
6	共同基金必勝法則-十年典藏版（下）	F327	380

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投 資 策 略

分類號	書　名	書號	定價
1	經濟指標圖解	F025	300
2	史瓦格期貨基本分析（上）	F103	480
3	史瓦格期貨基本分析（下）	F104	480
4	操作心經：全球頂尖交易員提供的操作建議	F139	360
5	攻守四大戰技	F140	360
6	股票期貨操盤技巧指南	F167	250
7	金融特殊投資策略	F177	500
8	回歸基本面	F180	450
9	華爾街財神	F181	370
10	股票成交量操作戰術	F182	420
11	股票長短線致富術	F183	350
12	交易，簡單最好！	F192	320
13	股價走勢圖精論	F198	250
14	價值投資五大關鍵	F200	360
15	計量技術操盤策略（上）	F201	300
16	計量技術操盤策略（下）	F202	270
17	震盪盤操作策略	F205	490
18	透視避險基金	F209	440
19	看準市場脈動投機術	F211	420
20	巨波投資法	F216	480
21	股海奇兵	F219	350
22	混沌操作法 II	F220	450
23	傑西・李佛摩股市操盤術 (完整版)	F235	380
24	股市獲利倍增術 (增訂版)	F236	430
25	智慧型資產配置	F250	350
26	SRI 社會責任投資	F251	450
27	混沌操作法新解	F270	400
28	在家投資致富術	F289	420
29	看經濟大環境決定投資	F293	380
30	高勝算交易策略	F296	450
31	散戶升級的必修課	F297	400
32	他們如何超越歐尼爾	F329	500
33	交易，趨勢雲	F335	380
34	沒人教你的基本面投資術	F338	420
35	隨波逐流～台灣50平衡比例投資法	F341	380
36	李佛摩操盤術詳解	F344	400
37	用賭場思維交易就對了	F347	460
38	企業評價與選股秘訣	F352	520
39	超級績效—金融怪傑交易之道	F370	450
40	你也可以成為股市天才	F378	350
41	順勢操作-多元化管理的期貨交易策略	F382	550
42	陷阱分析法	F384	480
43	全面交易—掌握當沖與波段獲利	F386	650
44	資產配置投資策略(全新增訂版)	F391	500
45	波克夏沒教你的價值投資術	F392	480

程 式 交 易

分類號	書　名	書號	定價
1	高勝算操盤（上）	F196	320
2	高勝算操盤（下）	F197	270
3	狙擊手操作法	F199	380
4	計量技術操盤策略（上）	F201	300
5	計量技術操盤策略（下）	F202	270
6	《交易大師》操盤密碼	F208	380
7	TS程式交易全攻略	F275	430
8	PowerLanguage 程式交易語法大全	F298	480
9	交易策略評估與最佳化（第二版）	F299	500
10	全民貨幣戰爭首部曲	F307	450
11	HSP計量操盤策略	F309	400
12	MultiCharts快易通	F312	280
13	計量交易	F322	380
14	策略大師談程式密碼	F336	450
15	分析師關鍵報告2-張林忠教你程式交易	F364	580

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期貨

分類號	書名	書號	定價
1	高績效期貨操作	F141	580
2	征服日經225期貨及選擇權	F230	450
3	期貨賽局（上）	F231	460
4	期貨賽局（下）	F232	520
5	雷達導航期股技術（期貨篇）	F267	420
6	期指格鬥法	F295	350
7	分析師關鍵報告（期貨交易篇）	F328	450
8	期貨交易策略	F381	360

選擇權

分類號	書名	書號	定價
1	技術分析＆選擇權策略	F097	380
2	交易，選擇權	F210	480
3	選擇權策略王	F217	330
4	征服日經225期貨及選擇權	F230	450
5	活用數學・交易選擇權	F246	600
6	選擇權交易總覽（第二版）	F320	480
7	選擇權安心賺	F340	420
8	選擇權36計	F357	360
9	技術指標帶你進入選擇權交易	F385	500

債券貨幣

分類號	書名	書號	定價
1	賺遍全球：貨幣投資全攻略	F260	300
2	外匯交易精論	F281	300
3	外匯套利 ①	F311	450
4	外匯套利 II	F388	580

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

財　務　教　育

分類號	書　名	書號	定價
1	點時成金	F237	260
2	蘇黎士投機定律	F280	250
3	投資心理學（漫畫版）	F284	200
4	歐尼爾成長型股票投資課（漫畫版）	F285	200
5	貴族・騙子・華爾街	F287	250
6	就是要好運	F288	350
7	黑風暗潮	F324	450
8	財報編製與財報分析	F331	320
9	交易駭客任務	F365	600

財　務　工　程

分類號	書　名	書號	定價
1	固定收益商品	F226	850
2	信用性衍生性&結構性商品	F234	520
3	可轉換套利交易策略	F238	520
4	我如何成為華爾街計量金融家	F259	500

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

國家圖書館出版品預行編目 (CIP) 資料

新操作生涯不是夢 / Alexander Elder 著 ; 黃嘉斌譯 . -- 初版 . -- 臺北市 : 寰宇 , 2015.08
面 ; 14.8 x 21 公分 . -- (寰宇技術分析 ; 375)
譯自 : The new trading for a living

ISBN 978-986-6320-84-2 (平裝)

1. 股票投資 2. 投資技術 3. 投資分析

563.53　　104014415

寰宇技術分析 375

新操作生涯不是夢

作　　者	Alexander Elder
譯　　者	黃嘉斌
主　　編	藍子軒
美術設計	富春全球股份有限公司
封面設計	鼎豐整合行銷
校　　稿	陳昭如
發 行 人	江聰亮
出 版 者	寰宇出版股份有限公司 臺北市仁愛路四段 109 號 13 樓 TEL: (02) 2721-8138 FAX: (02) 2711-3270 E-mail:service@ipci.com.tw http://www.ipci.com.tw 劃撥帳號 1146743-9
登 記 證	局版台省字第 3917 號
定　　價	600 元
出　　版	2015 年 8 月初版一刷 2016 年 7 月初版三刷

ISBN 978-986-6320-84-2 (平裝)

※ 本書如有缺頁、破損、裝訂錯誤，請寄回本公司更換。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推薦閱讀



超級績效-金融怪傑交易之道

作者：Mark Minervini

作者米奈爾維尼設計了一套特有的股票交易方法，稱為「特殊進場點分析」系統（簡稱SEPA）。這套方法被證明幾乎適用於各種市況，不只能夠精確篩選出超級強勢股、拿捏進場點，還能有效保障資本。

投資策略 F370 ／ 定價：450元



賣出的藝術-賣出時機與放空技巧

作者：Alexander Elder

繼翻譯成十幾種語言的暢銷書《操作生涯不是夢》及年度銷售書籍《走進我的交易室》之後，作者艾爾德博士特別出版專門探討股市賣出與放空技巧的最新著作。這次他將以2008年股市崩盤的金融風暴為鏡，協助交易人制訂更完整的投資計畫。

技術分析 F373 ／ 定價：600元



趨勢誡律

作者：Michael W. Covel

《順勢投資》、《海龜特訓班》暢銷書作者最新力作！本書作者Michael W. Covel企圖用比較輕鬆、容易理解的筆法，讓投資人進入趨勢交易的世界，非常適合忙碌的上班族閱讀。

智慧投資 F355 ／ 定價：420元



新世紀金融怪傑（上/下）

作者：Jack D. Schwager

如同史瓦格的其他著作一樣，本書也注定成為經典。可是，這本最新著作又更進一步延伸，他所訪問的交易者不只是各個領域的頂尖玩家，更是交易賽局的界定者。他的著作生動地描述各種不同的交易者，藉此說明交易的定義，並且找到最佳典範，讓他們活生生地呈現在讀者眼前。

智慧投資 F359/360 ／ 定價：450元 / 450元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The New Trading for a Living

新操作生涯不是夢

成功的交易建立在知識、專注和紀律的基礎之上

本書將跟大家分享傳統智慧與當代市場工具，讓各位的交易提升到更高層次。

《操作生涯不是夢》自出版以來一直是散戶和專業機構推崇的經典作品。新版除了完整的更新之外，也因應市場增添了新的內容，以傳達本書所倡導的重要概念。

這部經典作品傳授一套平穩而講究紀律的市場方法，強調風險管理與自我管理，並提供清楚的法則。作者同時兼顧知識與觀點，提供必要的工具，協助讀者建構適合自己使用的交易系統。

經典著作 全新版本

本書自1993年出版以來，被翻譯成十幾種語言，並享譽國內外交易圈。作者艾爾德博士素有「俄羅斯技術分析之父」之稱，在原著出版20年後，作者再度親自進行編修與增訂，為此交易經典重新注入新的生命。

本版貼心地採用全新的走勢圖，搭配完整的評論，以及各種技巧的應用時機。

相較於作者的其他著作，本書特色如下：

- 克服成功的障礙，發展更嚴謹的紀律。
- 辨識不對稱的市場機會，降低潛在風險。
- 設定明確的進場價位、目標價位與停損點。
- 藉由周詳的紀錄系統，讓你成為自己的老師。

寰宇出版股份有限公司



(平裝) NT$：600